

**AVIS DE CONSULTATION****MODIFICATION DU PROJET DE RÈGLEMENT 81-107 SUR LE COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT DES FONDS D'INVESTISSEMENTS ET DU COMMENTAIRE (DEUXIÈME PUBLICATION) ET MODIFICATIONS CORRÉLATIVES**

Préparé par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières

**Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient une deuxième fois aux fins de consultation une version révisée du projet de *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des organismes de placement collectif*, rebaptisé *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-107 »). Ce nouveau titre reflète la proposition des ACVM d'étendre l'application du règlement, qui ne visait auparavant que les organismes de placement collectif (OPC), à tous les fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public. Nous publions également une version révisée de l'instruction générale relative au règlement, conçue sous forme de commentaire. Le règlement et le commentaire sont collectivement appelés ci-après le « règlement ».

Nous publions également, pour la première fois, aux fins de consultation :

- Le projet de Règlement modifiant le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, le Formulaire 81-101A1, *Contenu d'un prospectus simplifié*, et le Formulaire 81-101A2, *Contenu d'une notice annuelle*;
- le projet de Règlement modifiant le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-102 ») et de la modification de l'Instruction générale relative au *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*;
- le projet de Règlement modifiant le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et d'Annexe 81-106A1, *Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds*;
- le projet de Règlement modifiant le *Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)*;
- le projet de Règlement modifiant le règlement intitulé Norme canadienne 44-101, *Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*, et l'Annexe 44-101A3, *Prospectus simplifié*;
- le projet de Règlement modifiant le *Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme*;
- dans certains territoires, un certain nombre de modifications de textes d'application locale.

Ces projets de règlements forment ensemble les « modifications corrélatives au Règlement 81-107 ».

À cet égard, le pouvoir réglementaire de l'Autorité des marchés financiers concernant les fonds d'investissement est plus restreint que le pouvoir réglementaire qui existe dans certains autres territoires canadiens. Le Règlement 81-107 et les modifications corrélatives au Règlement 81-107 ne pourront pas être édictés par l'Autorité des marchés financiers ni soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers conformément à l'article 331.2 de la Loi.

La période de consultation se termine le 25 août 2005 et toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler peut les transmettre avant l'expiration de ce délai aux ACVM conformément à la procédure prévue à la page 13 de l'avis (voir « Transmission des commentaires »).

Bien que la British Columbia Securities Commission (BCSC) appuie certains des objectifs du règlement, en raison des commentaires qu'elle a reçus du secteur, elle étudie encore la pertinence d'adopter le règlement et examine des solutions de rechange qui pourraient permettre d'atteindre les objectifs proposés d'une façon plus rentable. La BCSC a d'autres questions à poser sur ce sujet. Ces questions font l'objet d'un avis publié uniquement en Colombie-Britannique.

Nous nous attendons à ce que le règlement soit adopté sous forme de règlement de l'Autorité des marchés financiers au Québec, de règlement en Alberta, au Manitoba, en Ontario, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à Terre-Neuve-et-Labrador et en Saskatchewan, et sous forme d'instruction générale dans les autres territoires représentés au sein des ACVM. Si la Colombie-Britannique l'adopte, le règlement sera adopté sous forme de règlement. Le commentaire inclus dans le règlement sera adopté sous forme d'instruction générale dans chacun des territoires représentés au sein des ACVM.

### **Contexte**

Le 1<sup>er</sup> mars 2002, les ACVM ont publié la Proposition 81-402, *Vers un nouvel équilibre, cadre renouvelé pour la réglementation des OPC et des sociétés de gestion* (la « proposition de 2002 »), qui énonce notre vision de la réglementation des OPC au Canada. Elle détaille nos propositions visant à améliorer la gouvernance des OPC et à mettre en place une exigence d'inscription pour les sociétés de gestion d'OPC.

Le 9 janvier 2004, nous avons publié aux fins de consultation la première version du règlement (la « proposition de 2004 »). Celle-ci prévoyait l'obligation pour tous les OPC dont les titres sont offerts au public de se doter d'un comité d'examen indépendant. Le comité d'examen indépendant aurait pour mandat d'examiner les questions pouvant impliquer ou être perçues comme impliquant un conflit d'intérêts entre les intérêts de la société de gestion et ses fonctions de gestion des fonds dans l'intérêt des fonds. La proposition de 2004 visait à s'assurer que chaque OPC ferait l'objet d'une surveillance minimale par un comité d'examen indépendant.

Conformément à la proposition de 2004, le comité d'examen indépendant devait apporter un regard indépendant aux décisions prises par la société de gestion pouvant impliquer ou être perçues comme impliquant un conflit d'intérêts. Le comité d'examen indépendant avait pour rôle de fournir à la société de gestion une recommandation sur ses actions projetées. Son rôle consistait donc à faire un second examen objectif.

L'accent mis sur les conflits d'intérêts était voulu, car il s'agit du domaine où, à notre avis, l'examen indépendant est le plus pertinent. En outre, nous étions d'avis que cet examen ne représenterait pas un poids excessif pour les sociétés de gestion qui n'ont pas l'habitude de travailler avec un comité d'examen indépendant. Nous y faisons part également de notre intention de supprimer les interdictions visant les conflits d'intérêts et les opérations intéressées prévues dans la législation en valeurs mobilières à la suite de l'entrée en vigueur du règlement.

Pour en savoir davantage sur le contexte entourant l'élaboration de la proposition de 2002 et de la proposition de 2004, veuillez vous reporter aux avis publiés avec ces documents sur le site Internet des membres des ACVM.

## Résumé et objet

### Objet du règlement

Le règlement vise à imposer une norme de gouvernance cohérente minimale aux fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public. À l'heure actuelle, les fonds d'investissement ne sont aucunement tenus de se doter d'un organe de gouvernance. Le règlement prévoit que chaque fonds d'investissement qui est émetteur assujéti doit avoir un comité d'examen indépendant responsable de la surveillance de toutes les questions de conflit d'intérêts – et non seulement de celles faisant l'objet d'une interdiction ou de restrictions en vertu de la législation en valeurs mobilières – qui se posent pour la société de gestion dans la gestion du fonds d'investissement.

Nous croyons que le règlement renforcera la protection des investisseurs en veillant à ce que les intérêts du fonds d'investissement (et, finalement, ceux des investisseurs) aient prépondérance dans les cas où la société de gestion se trouve en conflit d'intérêts, et en améliorant le processus décisionnel de la société de gestion dans de telles circonstances grâce à un comité surveillant en amont la manière dont le conflit d'intérêts est résolu.

Le règlement devrait également contribuer à améliorer l'efficacité des marchés des capitaux du Canada en permettant aux sociétés de gestion d'effectuer certains types d'opérations impliquant un conflit d'intérêts sans obtenir au préalable l'approbation des autorités de réglementation, sous réserve de l'approbation du comité d'examen indépendant. Les sociétés de gestion bénéficieraient ainsi d'une marge de manœuvre plus grande pour prendre, au moment voulu, la décision de tirer parti des occasions se présentant sur le marché qui, à leur avis, sont dans l'intérêt du fonds d'investissement.

Le règlement vise deux types de conflit d'intérêts auxquels la société de gestion peut être confrontée :

1. Conflits d'ordre « commercial » ou « opérationnel » – Ces conflits d'intérêts ont trait à l'exploitation par la société de gestion de fonds qui ne sont pas visés de façon précise par la législation en valeurs mobilières, sauf en ce qui concerne les obligations de loyauté et de diligence auxquelles doit satisfaire la société de gestion. Il peut s'agir de la décision de la société de gestion d'imputer au fonds d'investissement des frais opérationnels ou les coûts de la rémunération au rendement, ou de recourir aux services de membres de son groupe dans l'exploitation du fonds d'investissement, ou alors de la répartition des titres entre les fonds d'une famille de fonds d'investissement.

2. Conflits d'ordre « structurel » – Ces conflits d'intérêts découlent d'opérations que la société de gestion se propose d'effectuer avec des entités qui lui sont apparentées, ou qui sont apparentées au fonds ou au gestionnaire de portefeuille, et qui font actuellement l'objet d'une interdiction ou de restrictions prévues dans une disposition de la législation en valeurs mobilières relative aux conflits d'intérêts ou aux opérations intéressées. Voici certaines des opérations visées : l'acquisition par la société de gestion de titres d'un émetteur qui lui est relié ou des opérations sur titres entre les fonds d'une famille de fonds d'investissement (opérations entre fonds).

### Résumé du règlement

Le règlement vise les fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public : les OPC, les fonds du marché à terme, les plans de bourses d'études, les fonds de travailleurs ou de capital de risque, ainsi que les fonds à capital fixe et les OPC dont les titres sont inscrits à la cote d'une Bourse ou cotés sur un marché hors cote.

La société de gestion doit élaborer des politiques et procédures écrites pour toutes les décisions qu'elle prend pouvant impliquer ou être perçues par une personne raisonnable comme impliquant un conflit d'intérêt. Elle est également tenue de suivre ses politiques et procédures et de soumettre au comité d'examen indépendant les questions de conflits d'intérêts.

Dans la proposition de 2004, toutes les questions de conflits d'intérêts étaient soumises au comité d'examen indépendant, qui formulait une recommandation. Le règlement comporte désormais deux options à l'examen du comité d'examen indépendant.

Avant de mettre en œuvre certaines opérations déterminées faisant actuellement l'objet d'une interdiction ou de restrictions en vertu de la législation en valeurs mobilières (les opérations entre fonds, les opérations sur les titres d'émetteurs reliés et les souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés), la société de gestion doit obtenir, au préalable, l'approbation du comité d'examen indépendant. Pour toute autre action pouvant impliquer ou être perçue par une personne raisonnable comme impliquant un conflit d'intérêts, elle doit tenir compte de la recommandation que le comité d'examen indépendant est tenu de lui faire.

Il est aussi nécessaire d'obtenir l'approbation du comité d'examen indépendant pour apporter certains changements à un OPC. Dans les modifications corrélatives au Règlement 81-102 qui accompagnent le règlement, nous indiquons les deux cas où les changements doivent être approuvés par le comité d'examen indépendant : le changement de vérificateur de l'OPC et la restructuration de l'OPC ou la cession de son actif à un OPC géré par la même société de gestion ou par un membre du même groupe. Nous suggérons de supprimer l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs dans ces deux cas, mais nous continuons d'exiger la tenue d'un vote des porteurs dans toute autre circonstance.

Le règlement expose la structure et les fonctions du comité d'examen indépendant, ainsi que les obligations de la société de gestion en cas de conflit d'intérêts. L'information à fournir dans le prospectus et certaines obligations de déclaration auxquelles doit se conformer le comité d'examen indépendant sont également indiquées dans le règlement et les modifications corrélatives qui l'accompagnent.

Contrairement à ce qui était proposé dans la proposition de 2004, nous ne suggérons plus de supprimer les interdictions et restrictions visant les conflits d'intérêts et les opérations intéressées prévues dans la législation en valeurs mobilières. Le règlement et les modifications corrélatives au Règlement 81-102 qui l'accompagnent soustraient la société de gestion à l'obligation d'obtenir une dispense des autorités de réglementation pour effectuer des opérations entre fonds, des opérations sur les titres d'émetteurs reliés et des souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés, sous réserve de l'approbation du comité d'examen indépendant.

À notre avis, le règlement établit le juste équilibre entre gestion et surveillance. La responsabilité et l'imputabilité ultimes à l'égard des fonds d'investissement incombent toujours à la société de gestion.

## **Forme**

Le règlement est rédigé dans un langage simple. Un commentaire suit chaque article afin que l'on puisse s'y reporter facilement. Le commentaire a pour but d'aider les utilisateurs à comprendre et à appliquer le règlement, et d'expliquer la façon dont nous interprétons un article en particulier ou dont le règlement devrait être appliqué.

## **Résumé des commentaires reçus sur la proposition de 2004**

Nous avons reçu 43 mémoires portant sur la proposition de 2004. On peut les consulter sur le site Internet de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) à l'adresse [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Il est également possible d'en obtenir des copies en s'adressant à l'un des membres des ACVM. La liste des intervenants figure à l'annexe A du présent avis.

À l'instar de la proposition de 2002, la proposition de 2004 a suscité les commentaires d'un groupe représentatif du secteur des OPC et des personnes qui investissent dans les OPC au Canada. Des opinions divergentes ont été émises sur presque toutes les dispositions de la proposition de 2004. Nous avons examiné tous les commentaires reçus et remercions ceux qui ont pris la peine de les formuler.

Un résumé des commentaires reçus sur la proposition de 2004, ainsi que nos réponses, est reproduit à l'annexe A du présent avis.

## **Thèmes importants**

Plusieurs thèmes importants se sont dégagés des commentaires reçus. Nous avons lu avec intérêt les commentaires formulés sur ces thèmes et ils nous ont incités à modifier la proposition de 2004 et à poser les questions énoncées dans le présent avis. Un résumé de ces thèmes est exposé ci-dessous.

### ***Portée de la proposition de 2004***

Nombre d'intervenants du secteur des OPC nous ont fortement recommandé d'étendre la portée de la proposition de 2004 à tous les fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public. À leur avis, peu importe le type de fonds d'investissement dont elles assurent la gestion, les sociétés de gestion peuvent toutes se trouver en conflit d'intérêts. Or, l'exclusion de certains fonds ferait en sorte que les produits concurrents s'adressant au même investisseur ne bénéficieraient pas de règles du jeu équitables.

De plus, certaines sociétés de gestion de petits OPC doutent qu'il soit nécessaire d'inclure les OPC plus petits dans la proposition de 2004, particulièrement ceux qui ont largement recours à l'impartition pour les services de garde, de traitement, d'évaluation et de gestion de portefeuilles, ou qui ne présentent pas de conflits d'intérêts d'ordre structurel.

### ***Proposition de supprimer certaines interdictions de la législation en valeurs mobilières***

Le secteur des OPC appuie la création d'un comité d'examen indépendant doté d'un mandat de surveillance, combinée à l'assouplissement de certaines restrictions réglementaires, afin de répondre aux besoins légitimes de l'activité commerciale. Toutefois, les investisseurs et ceux qui se portent à la défense de leurs intérêts nous recommandent vivement de ne pas remplacer les interdictions visant les conflits d'intérêts et les opérations intéressées prévues dans la législation en valeurs mobilières par un comité d'examen indépendant dont les recommandations ne sont pas exécutoires. À leur avis, le manque de « dents » du comité d'examen indépendant ne lui permettra pas d'exercer une surveillance ou de favoriser l'équilibre des intérêts dans les cas où la société de gestion se trouve en conflit d'intérêts.

### ***Nécessité d'améliorer la protection des investisseurs et de surveiller plus efficacement la société de gestion***

Les investisseurs et leurs défenseurs ont tous indiqué que, à elle seule, l'obligation prévue dans la proposition de 2004 de rendre public les cas où la société de gestion décide de ne pas suivre la recommandation du comité d'examen indépendant ne protège pas efficacement les investisseurs ni suffisamment. À leur avis, l'information serait probablement communiquée trop tard et pourrait ne pas être assez précise.

Certains intervenants du secteur, investisseurs et défenseurs des investisseurs estiment que la proposition de 2004 devrait prévoir un processus de surveillance ou des sanctions pour les cas où la société de gestion omet de soumettre des questions de conflit d'intérêts au comité d'examen indépendant. Ils indiquent qu'elle ne comporte aucune directive sur ce que le comité d'examen indépendant devrait ou pourrait faire lorsque la société de gestion ne lui soumet que très peu de questions.

### ***Approche fondée sur des principes***

De nombreux intervenants nous félicitent de notre engagement à l'égard d'une réglementation fondée sur des principes et du format de la proposition de 2004, qui en facilite la compréhension. D'autres, toutefois, nous demandent de traiter de certaines questions de façon plus détaillée. En effet, certains investisseurs et leurs défenseurs font part de leurs inquiétudes en ce qui concerne cette approche qui, à leur avis,

repose trop sur des principes uniquement. Ils estiment qu'un ensemble de règles déterminées et de principes serait plus efficace.

### ***Incertitude au sujet de la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant***

La majorité des intervenants du secteur ont exprimé des inquiétudes quant à l'incertitude entourant la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant. Ils estiment qu'une responsabilité illimitée aurait une incidence sur la disponibilité et le coût d'une assurance pour les membres ainsi qu'un effet fortement dissuasif sur les candidats éventuels. Ils nous recommandent vivement de limiter d'une façon ou d'une autre la responsabilité des membres.

### ***Proposition de supprimer le droit de vote des porteurs sur certaines questions***

Les intervenants du secteur appuient la suppression, dans la proposition de 2004, de l'obligation pour la société de gestion d'obtenir l'approbation des porteurs pour apporter des changements à un OPC en vertu de la partie 5 du Règlement 81-102. Ils font valoir qu'il est coûteux de faire approuver par les porteurs des questions administratives courantes et que ce n'est pas dans l'intérêt des investisseurs. Cependant, les investisseurs et leurs défenseurs nous recommandent tous vivement de ne pas supprimer ce qu'ils considèrent être l'un des rares droits des investisseurs.

### **Résumé des modifications à la proposition de 2004 et consultation sur des points précis**

Le règlement diffère sensiblement de la proposition de 2004 à plusieurs égards. Cette partie de l'avis expose les principales modifications apportées. Nous soulevons également des points précis sur lesquels nous sollicitons vos commentaires (voir les encadrés en ombragé ci-dessous).

#### **1. Le règlement s'applique désormais aux fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public.**

##### ***Portée élargie***

En vertu de la proposition de 2004, le règlement ne visait que les OPC classiques et les fonds du marché à terme.

Nous proposons que le règlement s'applique désormais à tous les fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public, à savoir les OPC classiques, les fonds du marché à terme, les plans de bourses d'études, les fonds de travailleurs ou de capital de risque, ainsi que les fonds à capital fixe et les OPC (y compris les OPC indiciaux) qui sont inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un marché hors cote.

À notre avis, certains conflits d'intérêts inhérents à la gestion d'un OPC classique, voire la totalité, sont communs à tous les types de fonds d'investissement, par exemple : la décision d'une société de gestion d'imputer au fonds d'investissement des frais opérationnels et les coûts de la rémunération au rendement, de recourir aux services de membres du même groupe dans le cadre de la gestion du fonds d'investissement, et de répartir des titres entre des fonds d'une famille de fonds d'investissement. En outre, les opérations entre apparentés et les opérations intéressées ne sont pas interdites pour tous les fonds d'investissement ni dans tous les territoires. Pour nombre d'entre nous, l'écart perçu en matière de gouvernance entre la réglementation de ces produits et celle des OPC et des sociétés émettrices est difficile à accepter.

Nous sollicitons des commentaires sur la portée élargie du règlement, plus particulièrement de la part des participants du secteur qui n'étaient pas visés par la proposition de 2004 : les plans de bourses d'études, les fonds de travailleurs ou de capital de risque, ainsi que les fonds à capital fixe et les OPC qui sont inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un marché hors cote.

À votre avis, quels sont les conflits d'intérêts qui pourraient survenir dans la gestion de ces fonds d'investissement? Quels sont les coûts prévus de l'application du règlement pour ces fonds? Quelles sont

les autres questions d'ordre pratique qui devraient être abordées pour chacune des structures de fonds d'investissement? Quels sont les autres mécanismes ou approches privilégiés actuellement par les sociétés de gestion de ces fonds d'investissement ou qui pourraient l'être en cas de conflit d'intérêts?

### ***Fonds d'investissement plus petits***

Le règlement proposé vise toujours les fonds d'investissement plus petits. Nous continuons de croire que les conflits d'intérêts inhérents à la gestion des fonds d'investissement plus petits pourraient bénéficier d'un regard indépendant dans certains cas. Toutefois, nous sommes conscients des coûts que représente un tel comité pour ces fonds.

À notre avis, la surveillance par le comité d'examen indépendant de la gestion de la plupart des fonds d'investissement plus petits (qui ne présentent pas de conflits d'intérêts d'ordre structurel et pour lesquels le nombre de conflits d'intérêts d'ordre commercial peut être moins élevé, particulièrement lorsque l'impartition est largement utilisée) pourrait se révéler moins difficile à assumer, et donc moins coûteux, que dans le cas des fonds d'investissement plus gros. Nous sommes toutefois disposés à étudier d'autres moyens de gérer les conflits d'intérêts des fonds d'investissement plus petits.

Nous sollicitons d'autres commentaires sur l'incidence qu'aurait l'inclusion des fonds d'investissement plus petits dans le règlement.

Êtes-vous d'accord lorsque nous affirmons que, puisque le nombre de conflits d'intérêts à soumettre au comité d'examen indépendant sera moins élevé pour les fonds d'investissement plus petits, les coûts en découlant seront également moindres? Veuillez nous fournir des données précises sur les coûts prévus liés à l'obligation de se conformer au règlement pour les fonds d'investissement plus petits, comparativement aux autres coûts assumés par le fonds d'investissement.

À votre avis, qu'est-ce que les intervenants entendent par « plus petits »? Ce qualificatif est-il attribué en fonction d'un critère fondé sur la taille du fonds d'investissement, sur celle de la société de gestion, ou alors sur le nombre d'investisseurs que compte le fonds d'investissement?

La BCSC a d'autres questions à poser sur ce sujet. Ces questions font l'objet d'un avis publié uniquement en Colombie-Britannique.

## **2. Le règlement conservera les interdictions visant les conflits d'intérêts et les opérations intéressées prévues dans la législation en valeurs mobilières, et dispensera certaines opérations déterminées sous réserve de l'approbation du comité d'examen indépendant.**

### ***Conservation des dispositions législatives en vigueur***

Lorsque nous avons publié la proposition de 2004, nous avons fait part de notre intention de remplacer les interdictions et restrictions visant les conflits d'intérêts et les opérations intéressées prévues actuellement dans la législation en valeurs mobilières par un comité d'examen indépendant.

En réponse aux commentaires reçus, nous proposons de conserver ces dispositions législatives et de prévoir dans le règlement et dans le Règlement 81-102 des dispenses pour certaines opérations déterminées, pourvu que la société de gestion ait obtenu l'approbation du comité d'examen indépendant. Ces opérations comprennent les opérations entre fonds, les opérations sur les titres d'émetteurs reliés et les souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés.

Nous estimons important de donner aux sociétés de gestion la marge de manœuvre nécessaire pour effectuer ce genre d'opérations. En effet, celles-ci peuvent se révéler inoffensives et même profitables pour les investisseurs, et leur éviter les frais et les délais liés à l'obtention d'approbations réglementaires (ces coûts étant finalement assumés par le fonds d'investissement et les porteurs). Nous sommes d'avis que la surveillance et l'approbation de ces opérations par un comité d'examen indépendant ayant une

bonne connaissance des activités du fonds constituent des moyens appropriés pour traiter les conflits d'intérêts réels ou perçus. Jusqu'à aujourd'hui, les membres des ACVM ont accordé un certain nombre de dispenses de l'application des interdictions prévues dans la législation en valeurs mobilières ayant eu pour effet de limiter ces opérations. Selon notre expérience, nous sommes confiants que les activités de surveillance et d'approbation exercées par le comité d'examen indépendant se révéleront des moyens efficaces de traiter les conflits d'intérêts relatifs à ce genre d'opérations. Au fur et à mesure que les membres du comité d'examen indépendant connaîtront mieux les activités du fonds d'investissement et la société de gestion, nous croyons qu'ils seront en mesure d'évaluer et de comprendre tous les facteurs pertinents dont il faut tenir compte avant d'approuver de telles opérations.

Le règlement précise que, après une date déterminée suivant l'entrée en vigueur du règlement et la mise sur pied du comité d'examen indépendant, il ne sera plus possible d'invoquer les dérogations et dispenses actuelles en matière de conflits d'intérêts pour les questions visées par le présent règlement.

Les autres types d'opérations impliquant des conflits d'intérêts qui sont interdits en vertu de certaines lois, et avec lesquels nous sommes moins familiers, demeureront interdits en vertu de la législation en valeurs mobilières et nécessiteront l'obtention d'une dispense des autorités de réglementation.

+

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche et sur les dispenses prévues dans le règlement et les modifications corrélatives au Règlement 81-102.

À votre avis, dans leur formulation actuelle, ces dispositions couvrent-elles efficacement les dispenses en matière de conflits d'intérêts accordées jusqu'à présent par les ACVM? Les conditions qui accompagnent les dispenses prévues dans le règlement et le Règlement 81-102 sont-elles appropriées?

La BCSC a d'autres questions à poser sur ce sujet. Ces questions font l'objet d'un avis publié uniquement en Colombie-Britannique.

### ***Approbation du comité d'examen indépendant***

Tel qu'il est exposé brièvement ci-dessus, le règlement exige que la société de gestion obtienne au préalable l'approbation du comité d'examen indépendant pour effectuer une opération entre fonds, une opération sur les titres d'émetteurs reliés et une souscription de titres placés par des preneurs fermes apparentés.

Pour toute autre action projetée par la société de gestion pouvant impliquer ou être perçue comme impliquant un conflit d'intérêt, le comité d'examen indépendant continuera de fournir à la société de gestion une recommandation. Celle-ci indiquera si les actions mises en œuvre par la société de gestion aboutissent à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds d'investissement, et la société de gestion devra en tenir compte avant d'agir.

La société de gestion doit également obtenir l'approbation du comité d'examen indépendant en vertu de la partie 5 du Règlement 81-102 pour effectuer certains changements à l'OPC : le changement du vérificateur de l'OPC et la restructuration de l'OPC ou la cession de son actif à un OPC géré par la même société de gestion ou par un membre du même groupe.

Un arbre de décision s'appliquant à tous les types de conflit d'intérêts est reproduit à l'annexe B du présent avis.

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche.

**3. Le règlement dote désormais le comité d'examen indépendant de méthodes efficaces pour surveiller les conflits d'intérêts dans lesquels se trouve la société de gestion et en faire rapport.**



Ainsi qu'il est indiqué ci-dessus, lorsque nous avons publié la proposition de 2004, nous avons fait part de notre intention de supprimer les interdictions et restrictions visant les conflits d'intérêts et les opérations intéressées prévues actuellement dans la législation en valeurs mobilières. Notre objectif était alors de les remplacer par un comité d'examen indépendant ayant pour mandat de surveiller si les actions mises en œuvre par la société de gestion aboutissent à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds d'investissement et de faire des recommandations à cet égard à la société de gestion.

Par suite des commentaires reçus, nous ne proposons plus d'éliminer ces interdictions et restrictions de la législation en valeurs mobilières. En vertu du règlement et du Règlement 81-102, nous entendons plutôt dispenser les opérations entre fonds, les opérations sur les titres d'émetteurs reliés et les souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés de l'application de ces dispositions, pourvu que la société de gestion ait obtenu l'approbation du comité d'examen indépendant. De plus, nous entendons conférer au comité le pouvoir de bloquer l'opération.

Le comité d'examen indépendant fera sa recommandation à la société de gestion à l'égard de toute autre action projetée par cette dernière pouvant impliquer ou être perçue par une personne raisonnable comme impliquant un conflit d'intérêt. Dans les cas où la société de gestion décide de ne pas suivre la recommandation du comité d'examen indépendant, le règlement confère désormais à ce dernier le pouvoir d'exiger de la société de gestion l'envoi d'un préavis de 30 jours aux porteurs.

À la suite des commentaires reçus, nous proposons en outre d'exiger du comité d'examen indépendant qu'il produise, au moins une fois par exercice, un rapport à l'intention des porteurs faisant état des événements qui se sont produits au cours de la période visée. Ce rapport traitera par exemple des cas où la société de gestion n'a pas suivi la recommandation du comité d'examen indépendant, ou des cas où elle a suivi la recommandation du comité d'examen indépendant ou a obtenu son approbation, mais n'a pas respecté l'une des conditions imposées par celui-ci.

Conformément au règlement, le comité d'examen indépendant est également tenu de contrôler et d'évaluer, au moins une fois par année, la pertinence et l'efficacité des politiques et procédures écrites de la société de gestion en matière de conflit d'intérêts, ainsi que le respect par la société de gestion des instructions qu'il a données sur ces questions.

De plus, le règlement confère désormais explicitement au comité d'examen indépendant le pouvoir de communiquer directement avec l'autorité en valeurs mobilières. Nous visons ainsi à inciter les membres du comité d'examen indépendant à informer l'autorité de réglementation de toute préoccupation (dont celle que la société de gestion ne lui soumette pas certaines questions de conflit d'intérêts) qu'ils ne sont pas autrement tenus de déclarer en vertu de la législation en valeurs mobilières. Le règlement exige en outre du comité d'examen indépendant qu'il déclare tout manquement aux conditions précises imposées par la législation en valeurs mobilières ou par le comité, dans son approbation, dans les cas où la société de gestion a effectué des opérations entre fonds, des opérations sur les titres d'émetteurs reliés et des souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés.

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche.
---

#### **4. Le règlement précise désormais quelles sont les principales pratiques de gouvernance qui, à notre avis, devraient être appliquées par le comité d'examen indépendant et la société de gestion.**

En réponse aux intervenants qui nous demandent davantage de précisions sur certains sujets abordés dans la proposition de 2004, nous proposons que le règlement indique les pratiques de gouvernance minimales qui, à notre avis, devraient être appliquées par le comité d'examen indépendant et la société de gestion. Parmi ces pratiques, on compte la nomination d'un des membres du comité d'examen indépendant à titre de président pour diriger le comité et pour servir de liaison entre ce dernier et la société de gestion; l'élaboration de critères pour la nomination des membres du comité d'examen indépendant; l'orientation et la formation continue des membres; la réalisation d'auto-évaluations régulières et le respect des obligations de déclaration.

Nous estimons que cette approche donnera aux comités d'examen indépendant et aux sociétés de gestion l'occasion d'élaborer des normes et pratiques minimales, et permettra aux investisseurs de comparer les fonds d'investissement de manière significative.

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche. Vous semble-t-il plus pertinent d'inclure ces dispositions dans le règlement ou dans le commentaire?

#### **5. Le règlement traite de la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant.**

La responsabilité ultime des décisions prises pour le compte du fonds d'investissement incombe, comme il convient, à la société de gestion.

Toutefois, en réponse aux inquiétudes exprimées quant à la possibilité que la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant soit illimitée, nous avons retenu les services de Carol Hansell, de Davies Ward Phillips & Vineberg, pour nous conseiller sur cette question. Nous fondant sur son avis, nous avons modifié le règlement de manière à insister sur la portée limitée du mandat du comité d'examen indépendant, cette limitation ayant pour effet de limiter l'obligation fiduciaire et l'obligation de diligence connexes.

Selon cette conseillère juridique, en exposant dans le règlement, en termes très précis, les fonctions et responsabilités du comité d'examen indépendant, nous clarifions également le rôle très limité du comité d'examen indépendant, particulièrement en regard de celui des administrateurs de sociétés. À son avis, l'ajout d'une obligation fiduciaire et d'une obligation de diligence, et l'utilisation d'une formulation reprenant certains des moyens de défense prévus dans la législation régissant les sociétés devraient orienter les assureurs et tribunaux sur le rôle du comité d'examen indépendant tel que nous le percevons.

On trouvera un résumé de l'analyse effectuée par Carol Hansell sur le site Internet de la CVMO ([www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers ([www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)).

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche.

#### **6. Le règlement conserve le droit des porteurs de voter sur des changements à l'« entente sur les modalités du fonds ».**

Dans la proposition de 2004, nous proposons de supprimer l'obligation d'obtenir l'approbation des porteurs pour tous les changements envisagés à l'article 5.1 du Règlement 81-102, sauf la modification des objectifs de placement de l'OPC et l'augmentation des charges imputées à l'OPC ou aux porteurs.

Après avoir pris connaissance des commentaires reçus, nous ne proposons plus de supprimer la plupart des droits de vote dont il était question dans la proposition de 2004. Nous estimons nécessaire d'obtenir l'approbation des porteurs par voie de scrutin lorsque les changements proposés ont une incidence sur l'« entente sur les modalités du fonds » conclue entre la société de gestion et les investisseurs.

Cependant, nous proposons toujours que le changement de vérificateur d'un OPC et la restructuration de l'OPC ou la cession de son actif à des OPC membres du même groupe puissent être effectués sans être soumis à l'approbation des porteurs, pourvu que la société de gestion ait obtenu l'approbation du comité d'examen indépendant. À notre avis, le fait de remplacer, dans certaines circonstances, l'approbation des porteurs par l'approbation d'un comité d'examen indépendant ayant une bonne connaissance des activités du fonds d'investissement contribuera à protéger efficacement les intérêts des investisseurs, tout en évitant à la société de gestion de consacrer temps et argent à la tenue d'assemblées des porteurs (ce qui, finalement, a une incidence sur le fonds d'investissement et les porteurs).

Nous sollicitons des commentaires sur cette approche. Quelle est votre opinion sur la façon dont sont formulées les modifications proposées à la partie 5 du Règlement 81-102?

## Coûts et avantages prévus

### Fonds d'investissement plus petits

Nous croyons toujours que les fonds d'investissement plus petits pourraient bénéficier du regard indépendant que peut apporter un comité d'examen indépendant sur certains conflits d'intérêts inhérents à leur gestion. Nous demeurons toutefois sensibles aux inquiétudes quant aux coûts que représente un tel comité pour ces fonds.

À notre avis, la portée de l'examen effectué par le comité d'examen indépendant pour les fonds d'investissement plus petits (qui ne présentent pas de conflits d'intérêts d'ordre structurel et pour lesquels les conflits d'ordre commercial peuvent être plus rares, particulièrement lorsqu'ils ont largement recours à l'impartition) pourrait se révéler moins difficile à assumer, et donc moins coûteuse, que dans le cas de fonds d'investissement plus gros. Autrement dit, nous croyons que le coût à assumer sera proportionnel à l'avantage que représente un regard indépendant sur les questions de conflit d'intérêts.

Selon un examen des OPC comptant déjà un comité d'examen indépendant afin de satisfaire aux conditions d'une dispense, le bureau de l'économiste en chef de la CVM a déterminé que les coûts de fonctionnement d'un comité d'examen indépendant s'établissaient entre 50 000 \$ et 250 000 \$ par année. Étant donné la portée limitée de ces comités d'examen indépendant, nous prévoyons que les coûts pour un petit fonds d'investissement d'un comité d'examen indépendant seront semblables.

Veillez prendre connaissance des questions posées ci-dessus à la rubrique intitulée « Fonds d'investissement plus petits ». Plus particulièrement, êtes-vous d'accord avec notre façon de voir concernant le coût que représente un comité d'examen indépendant pour ces fonds? Veuillez fournir des données précises sur les coûts prévus de l'application du règlement pour ces fonds.

## Modifications connexes

### Textes normatifs des ACVM

Le projet de Règlement modifiant le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, le Formulaire 81-101F1, *Contenu d'un prospectus simplifié*, et le Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle*, est publié simultanément à cet avis;

le projet de Règlement modifiant le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* et de la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* est publié simultanément à cet avis;

le projet de Règlement modifiant le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et d'Annexe 81-106A1, *Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds*, est publié simultanément à cet avis;

le projet de Règlement modifiant le *Règlement 13-101 sur le système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)*, est publié simultanément à cet avis;

le projet de Règlement modifiant le règlement intitulé Norme canadienne 44-101, *Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*, et l'Annexe 44-101A3, *Prospectus simplifié*, est publié simultanément à cet avis;

le projet de Règlement modifiant le *Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme*, est publié simultanément à cet avis;

## Documents non publiés

Pour rédiger la version révisée du règlement, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Toutefois, nous avons retenu les services d'une conseillère juridique indépendante pour nous aider à remédier aux préoccupations exprimées par certains intervenants à l'égard de la proposition de 2004 en ce qui concerne la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant. Un résumé de l'analyse qui nous a été transmise est mis à la disposition des personnes intéressées sur le site Internet de la CVMO ([www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers ([www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)).

### **Consultation**

Les personnes intéressées sont invitées à soumettre leurs commentaires sur le règlement, le commentaire et les modifications connexes, y compris sur les modifications apportées depuis la publication de la proposition de 2004.

Nous sollicitons des commentaires sur les points précis exposés dans les encadrés en ombragé du présent avis. Nous invitons également les personnes intéressées à commenter d'autres aspects du règlement, dont notre approche générale et tout autre point digne d'intérêt. Nous souhaitons leur rappeler en outre que la BCSC a ajouté des questions qui sont énoncées dans un avis publié uniquement en Colombie-Britannique. On peut prendre connaissance de ces questions sur le site Internet de la BCSC, dans la section intitulée *Securities Law and Policy*, à l'adresse suivante : [www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca).

Vos commentaires sont des plus appréciés et nous vous remercions à l'avance de votre participation.

### **Date limite**

Vous êtes priés de présenter vos commentaires par écrit avant **le 25 août 2005**. Si vous n'envoyez pas vos commentaires par courriel, veuillez les envoyer sur disquette (de préférence en format Word pour Windows).

### **Transmission des commentaires**

Veillez adresser vos commentaires aux commissions membres des ACVM ci-dessous :

Alberta Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
British Columbia Securities Commission  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
Nova Scotia Securities Commission  
Registraire des valeurs mobilières, Yukon  
Registrar of Securities, Northwest Territories  
Registrar of Securities, Nunavut  
Registrar of Securities, Prince Edward Island  
Saskatchewan Financial Services Commission  
Securities Commission of Newfoundland and Labrador

N'envoyez vos commentaires qu'aux adresses indiquées ci-dessous. Ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, square Victoria

C.P. 246, 22 étage  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

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

### **Confidentialité des commentaires**

Veillez prendre note que nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires présentés parce que la législation en valeurs mobilières de certains territoires exige la publication d'un résumé des commentaires reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires doivent être affichés sur le site Internet de la CVMO ([www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)) dans le but d'accroître la transparence du processus d'élaboration du règlement.

### **Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser à :

Pierre Martin  
Avocat, Direction des marchés des capitaux  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : (514) 395-0558, poste 4375  
[pierre.martin@lautorite.qc.ca](mailto:pierre.martin@lautorite.qc.ca)

Julie Hamel, M.B.A.  
Analyste, Direction des marchés des capitaux  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : (514) 395-0558, poste 4476  
[julie.hamel@lautorite.qc.ca](mailto:julie.hamel@lautorite.qc.ca)

Rhonda Goldberg  
Senior Legal Counsel, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : (416) 593-3682  
[rgoldberg@osc.gov.on.ca](mailto:rgoldberg@osc.gov.on.ca)

Susan Silma  
Director, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : (416) 593-2302  
[ssilma@osc.gov.on.ca](mailto:ssilma@osc.gov.on.ca)

Susan Thomas  
Legal Counsel, Investment Funds  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : (416) 593-8076  
[sthas@osc.gov.on.ca](mailto:sthas@osc.gov.on.ca)

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

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

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

Le règlement et les modifications connexes suivent. Il est également possible de les consulter sur les sites Internet des membres des ACVM.

**Le 27 mai 2005**

## ANNEXE A

### RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES SUR LE RÈGLEMENT 81-107 ET LE COMMENTAIRE

#### Table des matières

PARTIE	TITRE
Partie I	Contexte
Partie II	Règlement <i>81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC</i> (la « proposition de 2004 ») Commentaires en réponse aux questions contenues dans l'avis relatif à la proposition de 2004
Partie III	Autres commentaires

#### Résumé des commentaires

##### Contexte

Le 9 janvier 2004, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont publié aux fins de consultation le règlement *81-107 sur le comité indépendant des OPC* (la « proposition de 2004 »). La période de consultation a pris fin le 9 avril 2004. Nous avons reçu les mémoires de 43 intervenants, dont la liste est reproduite à la fin du présent document.

Nous avons examiné tous les commentaires reçus et remercions les intervenants de leur participation.

Les questions contenues dans l'avis des ACVM relatif à la proposition de 2004 (l'« avis de 2004 ») et les commentaires reçus en réponse à celles-ci sont résumés ci-après. La numérotation des questions correspond à celle de l'avis de 2004. À la suite des commentaires portant précisément sur ces questions, nous joignons un résumé des commentaires formulés sur la proposition de 2004.

		Commentaires	Réponses
<b>Partie 1</b>			
<b>Article 1.2</b>	<i>OPC assujettis au règlement</i>	01. Pensez-vous que le présent règlement doive s'appliquer de façon plus étendue ou plus étroite? Le cas échéant, veuillez expliquer pourquoi et dans quelle mesure.	
		<i>Application plus étendue</i> Nombre d'intervenants du secteur des OPC nous recommandent fortement de faire en sorte que la proposition de 2004 s'applique à tous les fonds d'investissement dont les titres sont	<i>Réponse des ACVM</i> <i>Application plus étendue</i> Nous croyons que des conflits d'intérêts peuvent découler de la gestion de tous les fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public.

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>offerts au public, puisque les mêmes questions de conflits d'intérêts et d'opérations intéressées se posent pour eux, et qu'ils convoitent le même type d'investisseur.</p> <p>À leur avis, l'exclusion de ces produits ferait en sorte que les produits concurrents ne bénéficieraient pas de règles du jeu équitables.</p> <p><i>Statu quo ou application plus étroite</i>  Un intervenant note que l'imposition d'un comité d'examen indépendant n'est pas nécessairement le meilleur moyen d'améliorer la protection des investisseurs, ni le plus pratique.</p> <p><i>Fonds inscrits à la cote d'une Bourse</i>  Deux intervenants appuient la décision d'exclure de la proposition de 2004 les fonds à capital fixe et les OPC dont les titres sont inscrits à la cote d'une Bourse.</p> <p>L'un de ces intervenants mentionne toutefois que si nous devions inclure les fonds inscrits à la cote d'une Bourse dans la proposition de 2004, nous devrions tenir compte de leur nature et de leur structure de distribution particulière.</p> <p><i>Autres produits</i>  Un intervenant s'interroge sur la pertinence d'un comité d'examen indépendant pour les OPC dont les parts sont placées uniquement auprès de gestionnaires de portefeuille de comptes entièrement gérés par un conseiller inscrit.</p>	<p>Par conséquent, nous convenons que nous devrions envisager d'étendre l'application de la proposition de 2004 à d'autres entités que les OPC classiques dont les titres sont offerts au public, soit les plans de bourses d'études ou les fonds de travailleurs ou de capital de risque, ainsi que les OPC et les fonds d'investissement à capital fixe inscrits à la cote d'une Bourse. Nous sollicitons des commentaires sur l'approche proposée dans notre avis.</p> <p>Le projet de règlement (le « règlement ») ne s'applique toujours pas aux fonds en gestion commune ni aux régimes de capitalisation.</p> <p><i>Statu quo ou application plus étroite</i>  Après examen approfondi, nous continuons de croire que l'éclairage que peut jeter un comité d'examen indépendant sur les conflits d'intérêts inhérents à la gestion des fonds d'investissement pourrait être bénéfique dans certains cas.</p> <p>Toutefois, nous sommes conscients des coûts que représente un comité d'examen indépendant pour les fonds d'investissement plus petits. Dans notre avis, nous sollicitons également des commentaires sur l'inclusion des petits fonds dans le règlement.</p>
--	--	--



**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>Certains intervenants du secteur doutent également que la proposition de 2004 convienne aux sociétés de gestion de petits OPC, particulièrement à celles qui ont largement recours à l'impartition (p. ex. : les services de garde, de traitement, d'évaluation et de gestion de portefeuilles) ou qui ne présentent que très peu de conflits d'intérêts d'ordre structurel.</p> <p>Un autre intervenant exprime des réserves en ce qui concerne l'application étendue de la proposition de 2004 aux régimes de capitalisation.</p> <p>Un autre est d'avis que la proposition de 2004 ne devrait pas s'appliquer aux produits vendus par l'intermédiaire d'une notice d'offre, aux fonds de travailleurs ni aux fonds en gestion commune ou aux fonds d'investissement dotés d'un conseil d'administration.</p>	
<b>Partie 2</b>			
<b>Article 2.4</b>	<i>Indépendance</i>	02. Êtes-vous d'accord avec une définition de l'indépendance fondée sur des « principes »? Existe-t-il des solutions de rechange?	
		<p>Même si les intervenants appuient une définition de l'indépendance fondée sur des principes, ils ne s'entendent pas sur le commentaire qui l'accompagne.</p> <p>Un intervenant nous demande de ne pas porter atteinte à l'intégrité et à la souplesse de la définition en y joignant un commentaire trop précis, tandis qu'un autre nous recommande fortement d'envisager des lignes directrices plus précises.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous croyons toujours qu'une définition de l'indépendance fondée sur des « principes » est celle qui offrira la plus grande souplesse dans le cadre de la création d'un comité d'examen indépendant.</p> <p>Nous sommes d'accord et avons donc modifié le commentaire du règlement en conséquence.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		03. Jugez-vous convenable la définition de l'indépendance aux paragraphes 2.4(2) et (3)?	
		<p>Notre proposition de mouler les critères d'indépendance de la proposition de 2004 sur celui du <i>Règlements 52-110 sur le comité de vérification</i> (le « Règlement 52-110 ») a suscité des réactions partagées.</p> <p>Un intervenant appuie la conformité avec l'article 2.4 du Règlement 52-110, tandis qu'un autre signifie qu'il serait excessif d'appliquer aux responsabilités du comité d'examen indépendant le concept d'indépendance applicable aux comités de vérification et que nous devrions plutôt nous fonder sur le <i>Règlement 58-101 sur l'information concernant les pratiques en matière de gouvernance</i> (le « Règlement 58-101 »).</p> <p>Les intervenants dotés d'un conseil d'administration ou d'un conseil consultatif nous ont fortement recommandé de modifier la définition de l'indépendance pour permettre aux membres de ces conseils de siéger au comité d'examen indépendant. Un intervenant suggère d'inclure un « critère de détermination de l'importance » dans la définition afin que « toute relation » soit assimilable à une relation importante.</p> <p>Voici les demandes précises qui nous ont été adressées :</p> <p>1. Permettre aux personnes physiques agissant actuellement comme administrateurs indépendants au conseil de la société de gestion du fonds d'investissement d'être les premiers à siéger au comité d'examen indépendant, à la condition qu'elles n'entretiennent pas d'autre</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>À notre avis, il est possible de décrire les types de candidats pouvant siéger au comité grâce à une définition de l'indépendance fondée sur des « principes ».</p> <p>Par conséquent, le règlement ne prévoit plus de catégories de relations importantes visées (personnes exclues), comme c'est le cas dans le Règlement 52-110 et dans le projet d'<i>Instruction générale 58-201 relative à la gouvernance</i> (le « projet d'instruction générale 58-201 »).</p> <p><i>Qui peut siéger au comité d'examen indépendant</i></p> <p>Les recommandations faites par certains intervenants nous ont persuadés d'autoriser les membres indépendants de conseils consultatifs, de conseils de fonds d'investissement et de comités d'examen indépendants créés aux fins d'une dispense, par exemple, à être les premiers à siéger au comité d'examen indépendant.</p> <p>Le règlement autorise désormais les personnes physiques entretenant une relation avec le fonds d'investissement, la société de gestion ou une entité apparentée à la société de gestion (tel qu'il est défini dans le règlement) à siéger au comité d'examen indépendant, pourvu qu'elles respectent par ailleurs la définition de l'indépendance fondée sur des « principes ».</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>relation importante au sens de la proposition de 2004.</p> <p>2. Apporter des précisions au commentaire 4 de manière à autoriser les administrateurs indépendants de sociétés d'investissement à capital variable (SICAV) à être les premiers à siéger au comité d'examen indépendant, pourvu que ces personnes n'entretiennent pas d'autre relation importante au sens de la proposition de 2004.</p> <p>3. Permettre aux membres du comité sur la gouvernance d'un fonds commun de placement d'être les premiers à siéger au comité d'examen indépendant, pourvu qu'ils n'entretiennent pas d'autre relation importante au sens de la proposition de 2004.</p> <p>4. Permettre aux administrateurs indépendants d'une société du même groupe d'être les premiers à siéger au comité d'examen indépendant, pourvu qu'ils n'entretiennent pas d'autre relation importante au sens de la proposition de 2004.</p> <p>5. Permettre aux personnes physiques qui sont actuellement membres du comité d'examen indépendants (créé aux fins d'une dispense) d'être les premières à siéger au comité d'examen indépendant, même si elles ont accepté des honoraires d'experts-conseils.</p> <p>Certains intervenants nous demandent également d'examiner à nouveau le concept de totale indépendance des membres du comité d'examen indépendant. Ils nous invitent à nous reporter aux règles américaines, ainsi que des écrits didactiques, traitant des avantages que peut présenter la présence d'administrateurs non</p>	<p><i>Totale indépendance</i></p> <p>Le fait que le rôle du comité d'examen indépendant consiste exclusivement à surveiller les situations de conflits d'intérêts dans lesquelles la société de gestion peut se trouver nous porte toujours à croire que tous les membres du comité d'examen indépendant doivent être indépendants de la société de gestion, du fonds d'investissement et de toute entité apparentée à la société de gestion.</p>
--	--	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>indépendants au conseil d'un fonds d'investissement. Ils nous proposent d'autoriser que le tiers du comité d'examen indépendant soit composé d'administrateurs non indépendants.</p> <p>On nous affirme que la totale indépendance ne saurait se substituer à l'engagement proactif à l'égard de questions clés d'une personne d'expérience dont les intérêts correspondent aux intérêts à long terme des investisseurs. De plus, étant donné le nombre de personnes non reliées qui sont intéressées à siéger au comité d'examen indépendant et qui possèdent des compétences financières, il pourrait être difficile de recruter des personnes compétentes.</p> <p>Finalement, on nous encourage fortement à interdire à une personne qui entretient une relation importante directe ou indirecte avec un conseiller en placements du fonds ou un fournisseur important du fonds de siéger au comité d'examen indépendant, et à étudier la possibilité de faire de même avec les personnes qui sont des amis proches de la société de gestion.</p>	<p>Les intervenants nous ont toutefois persuadés d'examiner les avantages que peut présenter la présence d'administrateurs non indépendants au conseil.</p> <p>Par conséquent, le commentaire inclus dans le règlement est désormais formulé de manière à indiquer plus clairement qu'il n'est pas interdit au comité d'examen indépendant de se réunir ou de discuter avec la société de gestion, ses représentants ou d'autres personnes qui ne sont pas « indépendantes » au sens du règlement, ni de recevoir des observations orales ou écrites de leur part.</p> <p>Nous continuons toutefois de croire que les membres indépendants du comité d'examen indépendant devraient prendre leur décision définitive hors de la présence de représentants de la société de gestion ou d'une entité apparentée à celle-ci.</p>
		<p>04. Le commentaire 4 fait état de certaines catégories de personnes que nous jugeons entretenir une relation importante avec la société de gestion ou l'OPC. Êtes-vous d'accord avec les catégories de personnes exclues? Existe-t-il d'autres catégories qui devraient être ajoutées?</p>	
		<p>Certains intervenants du marché estiment que le commentaire 4 est trop précis et restrictif. Ils font observer qu'il aura pour effet d'empêcher la plupart des avocats et comptables dont le cabinet compte des sociétés de gestion au nombre de ses clients de siéger au comité d'examen indépendant, même si les heures facturées ne sont pas significatives et que le</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Les intervenants qui jugent que les relations importantes dont il est question dans le commentaires 4 sont trop restrictives nous ont convaincus.</p> <p>Nous avons donc supprimé du règlement les catégories de relation importante (personnes exclues) données dans la définition de l'indépendance et le commentaire.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>travail est effectué par d'autres. Un intervenant fait également observer que les formulations de nature prescriptive sont inappropriées, car ce commentaire n'aura pas force de loi.</p> <p>Ces intervenants nous recommandent vivement d'inclure dans le commentaire 4 un critère de détermination de l'importance ou un seuil minimal, particulièrement en ce qui concerne l'acceptation directe ou indirecte de « tous honoraires de consultation, d'expert-conseil ou autre rémunération ».</p> <p>Certains intervenants sont aussi d'avis que nous devrions préciser le sens du terme « personne ayant des liens » (« associée ») dans le commentaire 4 de manière qu'il ne soit pas interdit aux membres de la famille qui ne sont pas des dirigeants de la société de gestion, de l'OPC ou d'une entité apparentée à la société de gestion, d'être membre du comité d'examen indépendant.</p> <p>Finalement, un intervenant suggère que la proposition de 2004 précise qu'il est du ressort du comité d'examen indépendant d'adopter des politiques sur la ligne de conduite que ses membres devraient suivre en cas d'apparence de conflit d'intérêts.</p>	<p>Bien qu'une « relation importante » puisse s'entendre, notamment, de l'acceptation directe ou indirecte d'honoraires, le commentaire inclus dans le règlement précise désormais que seules les relations qui pourraient raisonnablement donner l'impression de nuire à l'indépendance du jugement d'un membre devraient être considérées comme une « relation importante » au sens de la définition de l' « indépendance », l'existence d'une telle relation interdisant la participation au comité d'examen indépendant.</p> <p><i>Conduite des membres du comité d'examen indépendant</i>  Le commentaire inclus dans le règlement précise désormais que l'on s'attend à ce que la charte du comité d'examen indépendant comprenne des politiques et procédures indiquent comment les membres doivent se conduire lorsqu'ils se trouvent ou pourraient être perçus comme se trouvant en conflit d'intérêts au sujet d'une question examinée par le comité d'examen indépendant.</p>
		<p>05. La période « de réflexion » au commentaire 4 est-elle suffisante? Est-elle trop longue? Trop courte?</p>	
		<p>Bien qu'un intervenant juge qu'une période de trois ans est suffisante, de nombreux autres croient que c'est trop long. Certains suggèrent plutôt une période de un an.</p> <p>Quatre intervenants recommandent fortement</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  Étant donné que les catégories de relation importante (personnes exclues) ont été supprimées du règlement, la période de réflexion précisée auparavant dans la proposition de 2004 a également été supprimée.</p> <p>Le règlement autorise désormais les personnes physiques</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>d'introduire le concept de « délai réglementaire » prévu dans le Règlement 52-110, afin que les personnes physiques soient considérées non indépendantes seulement si elles entretiennent ou ont entretenu une relation visée au cours du délai réglementaire commençant après la publication de la proposition de 2004 dans sa forme définitive.</p> <p>Les intervenants sont d'avis qu'il ne devrait pas être interdit à des personnes physiques de siéger au comité d'examen indépendant en raison de relations antérieures à la proposition de 2004.</p>	<p>qui entretiennent déjà des relations avec le fonds d'investissement, la société de gestion ou une entité apparentée à la société de gestion (tel qu'il est défini dans le règlement) à siéger au comité d'examen indépendant, pourvu qu'ils respectent la définition de l'indépendance fondée sur des « principes ».</p> <p>Il est entendu, dans le règlement, que pour déterminer si une personne entretient directement ou indirectement une relation importante avec la société de gestion, le fonds d'investissement ou une entité apparentée à la société de gestion, il faut tenir compte de ses relations antérieures et actuelles avec ces entités. Cette nuance est reflétée dans le commentaire inclus dans le règlement.</p> <p>Nous sommes conscients que la définition de l'indépendance fondée sur des principes qui est prévue dans le règlement pourrait empêcher la participation d'une personne au comité d'examen indépendant en raison d'une relation dont la durée excède la période de réflexion prescrite auparavant. Ce résultat nous semble approprié.</p>
<b>Article 2.8</b>	<i>Responsabilité</i>	<p>06. On nous a avisés que sans limite à la responsabilité des membres siégeant au comité d'examen indépendant, une couverture d'assurance à l'égard des membres serait difficile à souscrire. Quels sont vos avis, compte tenu des responsabilités du CEI aux termes du présent Règlement?</p>	
		<p>Selon un intervenant, le fait que la société de gestion soit investie du pouvoir décisionnel semble lui faire porter la plus grande partie de la responsabilité. D'autres intervenants mentionnent que, bien qu'il soit possible d'obtenir une couverture d'assurance à un prix relativement élevé, il est de plus en plus difficile de souscrire de l'assurance. Ils s'attendent en outre à ce que les prix continuent de grimper.</p> <p>Un de ces intervenants fait aussi remarquer que, plus le mandat de surveillance des conflits</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Après examen et consultation, nous estimons qu'il sera possible pour les membres du comité d'examen indépendant d'obtenir une couverture d'assurance. Bien que nous soyons conscients que la nouveauté de la structure du comité d'examen indépendant puisse donner lieu, initialement, à des coûts supplémentaires, nous croyons que le mandat ciblé du comité d'examen indépendant, ainsi que l'existence d'un certain nombre de comités consultatifs indépendants, dont le comité d'examen indépendants créé aux fins d'une dispense, éliminera certains des coûts associés à la nouvelle structure.</p> <p>En vue de donner des directives aux membres éventuels du</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>d'intérêts du comité d'examen indépendant sera large, plus il sera vraisemblablement difficile ou coûteux de souscrire une assurance.</p> <p>Deux autres intervenants soulignent qu'en raison de sa responsabilité illimitée, le comité d'examen indépendant sera porté à recourir aux services de conseillers professionnels, ce qui fera augmenter ses coûts.</p>	<p>comité d'examen indépendant (et aux assureurs éventuels), nous avons modifié le règlement de manière à préciser les limites du mandat du comité d'examen indépendant ainsi que la norme de diligence qu'il est tenu d'appliquer.</p>
		<p>07. Les membres éventuels craindront-ils de siéger au comité d'examen indépendant sans une telle limitation?</p>	
		<p>Les intervenants du secteur affirment à l'unanimité que des limites imprécises à la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant et la possibilité qu'ils aient de la difficulté à souscrire une assurance responsabilité civile des administrateurs et dirigeants auront un effet fortement dissuasif sur les candidats éventuels.</p> <p>Un cabinet juridique déclare qu'il hésiterait à conseiller à un client de devenir membre d'un comité d'examen indépendant s'il ne devait pas y avoir de limitation à la responsabilité personnelle.</p> <p>Évidemment, ces intervenants nous recommandent vivement de limiter d'une façon ou d'une autre la responsabilité des membres. Un intervenant fait remarquer que la différence entre la responsabilité éventuelle du membre d'un comité d'examen indépendant et celle de l'administrateur d'un émetteur est frappante et injustifiable.</p> <p>Un intervenant suggère d'indiquer dans le commentaire à la proposition de 2004 que les actes de fiducie de l'OPC pourraient stipuler les limites contractuelles de la responsabilité des</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous sommes sensibles aux inquiétudes des intervenants et nous avons retenu les services d'un conseiller juridique indépendant pour nous pencher sur cette question.</p> <p>Nous avons décidé de modifier le règlement afin de préciser les limites du mandat du comité d'examen indépendant ainsi que son obligation de diligence. De l'avis de cet expert, ces modifications d'ordre rédactionnel (qui utilisent une terminologie similaire à celle de la LCSA) limitent de façon suffisante la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant dans l'accomplissement de leur mandat et augmentent la probabilité que ceux-ci puissent invoquer les moyens de défense prévus par la common law qui sont mis à la disposition des administrateurs.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		membres du comité d'examen indépendant.	
<b>Partie 3</b>			
<b>Article 3.2</b>	<i>Changements à l'OPC</i>	08. Nous croyons que les changements apportés à un OPC dont il est question à l'article 3.2 mettent en cause des conflits d'intérêts dont on peut saisir convenablement le comité d'examen indépendant. S'agit-il de la bonne approche? Existe-t-il des solutions de rechange?	
		<p>Deux intervenants, l'un du secteur et l'autre se portant à la défense des investisseurs, conviennent que les changements prévus à l'article 3.2 pourraient impliquer un conflit d'intérêts ou, du moins, être perçus comme impliquant un conflit d'intérêt, et qu'ils devraient donc être soumis au comité d'examen indépendant.</p> <p>Toutefois, d'autres intervenants sont en désaccord avec notre approche qui consiste à soumettre ces questions au comité d'examen indépendant :</p> <p>1. Ils nous demandent d'examiner à nouveau les types de changements apportés aux fonds qui devraient être soumis au comité d'examen indépendant, ou d'introduire un critère de détermination de l'importance à l'article 3.2.</p> <p>2. À leur avis, le comité d'examen indépendant ne devrait pas se mêler des questions soumises au vote des porteurs, car sa recommandation n'améliorerait pas la protection des investisseurs de manière significative. Par contre, une question assujettie à l'examen du comité d'examen indépendant ne devrait pas faire l'objet d'un vote des porteurs.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  <i>Soumission obligatoire des changements au comité d'examen indépendant</i></p> <p>Nous sommes d'accord avec les intervenants qui nous disent que les changements à un OPC envisagés à l'article 3.2 de la proposition de 2004 (les « changements fondamentaux », dont il est question à l'article 5.1 du <i>Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif</i> (le « Règlement 81-102 »), pourraient donner lieu à un conflit d'intérêts, selon les circonstances.</p> <p>Le règlement n'exigera donc plus que les changements décrits à l'article 5.1 du Règlement 81-102 (l'article 3.2 de la proposition de 2004 est supprimé) soient soumis au comité d'examen indépendant. Nous reconnaissons, toutefois, qu'en raison de la définition donnée à « question de conflit d'intérêts » dans le règlement, il est possible que l'un ou l'autre des changements proposés soit soumis au comité d'examen indépendant. Ce résultat nous semble approprié.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord avec les intervenants qui disent que l'examen par le comité d'examen indépendant des changements assujettis au vote des porteurs ne contribuera pas à améliorer la protection des investisseurs.</p> <p>Nous continuons de croire que la société de gestion (et, finalement, le fonds d'investissement et les porteurs) peuvent bénéficier de la perspective indépendante et de l'apport d'un comité d'examen indépendant en ce qui a trait à toutes les décisions qui placent la société de gestion dans une situation de conflit d'intérêts, y compris les décisions assujetties au vote des porteurs en vertu de la partie 5 du</p>



**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>3. On nous suggère de supprimer l'article 3.2 entièrement, car le moyen le plus efficace de traiter la plupart de ces changements serait de les rendre publics, les autres demeurant soumis au vote des porteurs.</p> <p>Des intervenants ont également exprimé des opinions divergentes sur la suppression du vote des porteurs à l'égard de certains changements à l'OPC. Bien que certains appuient l'assouplissement de l'exigence de tenir des assemblées des porteurs dans certaines circonstances, d'autres s'opposent à la suppression de ce qu'ils considèrent être l'un des trop rares droits des investisseurs, ainsi qu'à l'affaiblissement de la protection des investisseurs.</p> <p>L'augmentation des frais ou dépenses assumés par l'OPC est le changement à l'OPC ayant suscité le plus de commentaires.</p> <p>Un intervenant est d'accord avec le fait que les augmentations des honoraires de gestion soient soumises au comité d'examen indépendant, tandis que d'autres s'y opposent dans les cas où l'augmentation concerne un tiers, ou lorsqu'elle donne lieu à une répartition des coûts entre les fonds.</p> <p>Un autre intervenant s'oppose au fait que nous considérions que les changements de frais ou de dépenses font partie intégrante de l'entente sur les modalités du fonds avec les investisseurs.</p>	<p>Règlement 81-102.</p> <p>Nous nous attendons à ce que la détermination, par le comité d'examen indépendant, d'une question de conflit d'intérêts visée par l'article 5.1 du Règlement 81-102 soit communiquée aux porteurs avant la tenue du vote. Cette position est exposée dans le commentaire inclus dans le règlement</p> <p><i>Suppression du droit de vote des porteurs</i>  Nous nous sommes ralliés à l'opinion des intervenants qui estiment que la suppression du droit de vote des porteurs à l'égard de certains changements à un OPC, dont il est question à l'article 5.1 du Règlement 81-102, porte atteinte à la protection des investisseurs.</p> <p>Par conséquent, les modifications corrélatives au Règlement 81-102, qui accompagnent le règlement, suppriment uniquement le droit de vote des porteurs sur le changement de vérificateur et sur les restructurations d'OPC ou les cessions de leur actif dans le cas où l'OPC est géré par la même société de gestion, ou par un membre du même groupe, et où les critères d'agrément préalable de l'article 5.6 du Règlement 81-102 sont respectés.</p> <p>Après avoir étudié la question sous tous ses angles, nous continuons de croire que les autres « changements fondamentaux » prévus à l'article 5.1 du Règlement 81-102 sont des éléments inhérents à l'entente sur les modalités du fonds entre les investisseurs et l'OPC sur lesquels les porteurs doivent conserver un droit de vote.</p>
--	---	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>Quatre intervenants, incluant ce dernier, estiment qu'une société de gestion devrait être autorisée à augmenter les frais, ou à en introduire d'autres, sans que les porteurs ne votent sur cette question, pourvu que les investisseurs en soient avertis et puissent faire racheter leurs parts sans frais.</p> <p>Ces intervenants soulignent également que les assemblées des porteurs tenues en vue de l'approbation de questions administratives courantes sont coûteuses et ne sont pas dans l'intérêt des investisseurs.</p> <p>Finalement, un intervenant suggère d'ajouter à l'article 3.2 l'obligation pour le comité d'examen indépendant d'examiner un changement de société de gestion dans le cas où la nouvelle société de gestion est membre du même groupe que la société de gestion remplacée, car il y aurait alors un conflit d'ordre commercial. En effet, le promoteur du fonds choisirait dans les faits d'accroître ses marges d'exploitation en remplaçant un gestionnaire de portefeuille externe par une société de gestion apparentée.</p> <p>Nous avons aussi reçu des commentaires d'ordre technique concernant la rédaction de l'article 3.2.</p> <p>En premier lieu, trois intervenants soulignent que la proposition de 2004 ne reconnaît pas les dispenses actuelles prévues à la partie 5.3 du Règlement 81-102. Ils sont d'avis que la proposition de 2004 devrait en tenir compte.</p> <p>Ensuite, des intervenants indiquent que, contrairement au Règlement 81-102, l'article 3.2 ne précise pas le « changement de contrôle » de la société de gestion, mais seulement le « changement de société de gestion ». Ils nous</p>	<p><i>Différences par rapport au Règlement 81-102</i>  Nous sommes d'accord avec les intervenants qui estiment que la formulation doit être conforme à celle de la partie 5 du Règlement 81-102.</p> <p>Par conséquent, les modifications corrélatives au Règlement 81-102 qui accompagnent le règlement renvoient clairement à l'article 5.1. Les dispenses prévues à l'article 5.3 demeurent inchangées.</p> <p>Nous remarquons, toutefois, que la définition de « question de conflit d'intérêts » du règlement indique qu'il est possible que des changements dispensés du vote des porteurs en vertu de l'article 5.3 soient soumis au comité d'examen indépendant. Ce résultat nous semble approprié étant donné que le mandat de surveillance du comité d'examen indépendant devrait couvrir tous les cas de conflit d'intérêts.</p>
--	--	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>demandent de faire preuve de cohérence dans l'ensemble de la proposition de 2004 et de mentionner le changement de société de gestion et le changement de contrôle de la société de gestion.</p> <p>En dernier lieu, un intervenant nous recommande vivement d'adopter une approche plus pratique pour traiter du changement de contrôle de la société de gestion; il fait remarquer que le respect de l'obligation de donner un avis de 60 jours aux porteurs, prévue au Règlement 81-102, pose des problèmes de logistique.</p>	<p>Finalement, nous ne proposons pas, dans le cadre de ce projet, de modifier la partie 5 du Règlement 81-102 en ce qui concerne l'avis de 60 jours.</p>
		<p>09. Le droit de transfert sans frais par des titres d'un autre OPC géré par la même société de gestion doit-il être imposé ou constitue-t-il une pratique sectorielle?</p>	
		<p>Trois intervenants appuient l'inclusion dans la proposition de 2004 du droit de transfert sans frais dans les circonstances indiquées. Un autre s'y oppose, car il juge que ce droit est une décision d'affaire de la famille de fonds, et parce que cette décision est communiquée avant que l'investisseur ne place de l'argent.</p> <p>L'un des intervenants qui appuient le droit de transfert fait observer qu'en raison des fonds disponibles pour le transfert, ou des objectifs de placement de l'investisseur, il est possible que se prévaloir de ce droit ne soit pas la décision qui convienne. Il suggère que la proposition de 2004 fixe un délai au cours duquel l'investisseur peut sortir ses fonds sans pénalité, y compris les frais d'acquisition reportés. Cette opinion est partagée par un autre intervenant qui juge que les investisseurs ne devraient pas avoir à payer de frais d'acquisition reportés si la proposition de 2004 vise bien à leur permettre de faire racheter</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Le règlement ne prévoit plus de droit exceptionnel de transfert sans frais entre fonds lorsque la société de gestion ne suit pas la recommandation du comité d'examen indépendant relativement à un changement visé à l'article 5.1 du Règlement 81-102.</p> <p>Après examen approfondi, nous sommes d'avis que les porteurs devraient bénéficier des mêmes moyens de protection et recours pour toutes les décisions de gestion.</p> <p>Désormais, le règlement précise que, dans les cas où la société de gestion ne compte pas suivre la recommandation du comité d'examen indépendant, ce dernier a le pouvoir d'exiger de la société de gestion qu'elle en avise immédiatement les porteurs du fonds d'investissement.</p> <p>Le règlement exige également que le comité d'examen indépendant prépare un rapport à l'intention des porteurs, au moins une fois par exercice, sur les événements qui ont eu lieu pendant une période visée, notamment les cas où la société de gestion a décidé de ne pas suivre la</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>leurs parts à la suite de décisions prises par la société de gestion.</p> <p>D'autres intervenants cherchent à savoir si les transferts sans frais couvrent les frais de substitution, même ceux facturés par un courtier qui est indépendant de la société de gestion, et si les investisseurs sont aussi autorisés à faire racheter leurs parts contre du comptant. Ils mentionnent que la proposition de 2004 devrait préciser notre intention.</p>	recommandation du comité d'examen indépendant.
<b>Article 3.3</b>	<i>Opérations entre fonds</i>	10. Êtes-vous d'accord avec nos propositions à l'égard des opérations entre fonds (en particulier, l'ampleur des dispositions)? Sinon, veuillez expliquer pourquoi.	
		<p>Un intervenant nous félicite de notre conformité avec le cadre prévu par la législation américaine pour les opérations entre fonds. Un autre, toutefois, fait observer que les dispositions sont trop prescriptives et ne sont pas conformes à l'approche favorisée dans la proposition de 2004, en plus d'être parfois inutiles, puisque d'autres textes de la réglementation en valeurs mobilières ont été élaborés de manière à obtenir la transparence de l'information concernant les titres détenus par les gestionnaires de portefeuille.</p> <p>Un autre intervenant encore estime qu'il est imprudent de prévoir une dispense pour ces opérations.</p> <p>Des intervenants ont fait part d'opinions divergentes sur le rôle du comité d'examen indépendant en ce qui a trait aux opérations entre fonds.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  <i>Nature prescriptive de la réglementation</i>          Nous sommes d'avis que la dispense pour les opérations entre fonds prévue dans le règlement comporte les dispositions minimales nécessaires pour atténuer les risques de conflit d'intérêts inhérents à ces opérations et qu'elle satisfait aux objectifs en matière d'intégrité des marchés du marché des capitaux.</p> <p>Nous ne croyons donc pas que notre approche à l'égard des opérations entre fonds soit différente de l'approche adoptée dans le règlement. À notre avis, cette disposition donnera aux sociétés de gestion une marge de manoeuvre beaucoup plus grande pour prendre, au moment voulu, la décision de tirer parti des occasions qui se présentent sur le marché.</p> <p><i>Rôle du comité d'examen indépendant</i>          Nous ne sommes pas d'accord avec les intervenant qui considèrent redondant que le comité d'examen indépendant se penche sur les opérations entre fonds que la société de gestion se propose d'effectuer en raison des dispositions particulières déjà mentionnées.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>Un intervenant recommande fortement de conserver son rôle au comité d'examen indépendant, tandis que quatre autres estiment qu'il est redondant et n'offre pas davantage de protection aux investisseurs, étant donné les exigences précises de la proposition de 2004 ainsi que les normes et pratiques commerciales et réglementaires et celles ayant cours dans le secteur.</p> <p>Par contre, deux autres intervenants suggèrent qu'en lieu et place d'examen ponctuels, le comité d'examen indépendant approuve toutes les politiques et pratiques commerciales relatives aux opérations entre fonds et obtienne ensuite l'assurance que la société de gestion et le gestionnaire de portefeuille s'y conforment.</p> <p>Certains intervenants du secteur nous recommandent fortement de préciser que nous n'exigeons pas que le comité d'examen indépendant examine chaque opération entre fonds. Ils estiment que ce genre d'opérations est souvent effectué alors que la décision de tirer parti des occasions qui se présentent sur le marché doit être prise rapidement.</p> <p>Un investisseur nous fait part que des politiques et procédures relatives aux opérations entre fonds ne devraient pas être simplement mentionnées dans le commentaire, mais être déplacées à l'article 3.3. Un intervenant du secteur propose que les opérations entre fonds fassent l'objet d'une obligation d'information dans la notice annuelle des OPC.</p> <p>Les exigences de l'article 3.3. ont fait l'objet de plusieurs commentaires d'ordre général.</p>	<p>Nous croyons toujours que la société de gestion (et, finalement, le fonds d'investissement et les porteurs) peuvent bénéficier du regard indépendant et de l'apport d'un comité d'examen indépendant pour toutes les décisions qui placent la société de gestion en conflit d'intérêts.</p> <p>La dispense pour les opérations entre fonds du règlement soustrait le fonds d'investissement à l'obligation d'obtenir l'approbation des autorités en valeurs mobilières ou agents responsables, pourvu que le comité d'examen indépendant approuve l'opération.</p> <p>Le règlement et son commentaire énoncent clairement que le comité d'examen indépendant est autorisé à donner des instructions permanentes (p. ex. : des approbations permanentes) à l'égard d'une action ou d'une catégorie d'actions.</p> <p>Nous sommes toujours convaincus que les politiques et procédures écrites de la société de gestion concernant les opérations entre fonds ont leur place dans le commentaire, puisque nous nous attendons à ce que le comité d'examen indépendant en vérifie la pertinence et l'efficacité dans le cadre de son processus d'approbation.</p> <p><i>Exigences particulières</i>  <i>Opérations entre fonds effectuées entre familles de fonds</i>  Les arguments des intervenants qui nous demandent pourquoi les opérations entre fonds sont réservées à une famille de fonds en particulier nous ont convaincus. Le règlement a donc été modifié de façon à les autoriser entre toutes les familles de fonds de la société de gestion.</p>
--	--	--

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>Un intervenant demande pourquoi les opérations entre fonds sont limitées à une famille de fonds en particulier, au lieu d'être autorisées entre toutes les familles de fonds de la société de gestion, alors qu'un autre demande d'autoriser les opérations entre fonds entre des comptes déterminés, tel qu'il est exposé à l'article 118 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Ontario) (la « LVMO »).</p> <p>Un autre intervenant demande de quelle façon appliquer l'article 3.3 aux titres à revenu fixe, et de quelle façon l'appliquer lorsque les services d'un courtier ne sont pas requis.</p> <p>Cet intervenant souligne également que l'alinéa 3.3(1)c) semble favoriser de façon inopportune les Bourses aux dépens des systèmes de</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord, toutefois, avec la proposition d'autoriser les opérations entre fonds entre des comptes déterminés. Nous croyons au bien-fondé de la dispense pour les opérations entre fonds prévue au règlement, car nous sommes d'avis que l'examen et l'approbation de ces opérations par le comité d'examen indépendant protègent les porteurs.</p> <p>Par conséquent, nous estimons que seuls les fonds d'investissement assujettis au règlement devraient être autorisés à effectuer les opérations entre fonds visées par cette disposition.</p> <p><i>Application aux titres à revenu fixe et recours aux services d'un courtier</i></p> <p>Nous estimons que la dispense pour les opérations entre fonds prévue au règlement s'applique aux titres à revenu fixe. Elle prévoit précisément la transparence de l'information relative à l'établissement du prix des titres et aux opérations effectuées sur ceux-ci dont il est question aux sous-alinéas e(ii) et f(iii) du paragraphe 6.1(1) du règlement.</p> <p>Dans les cas où une opération entre fonds est effectuée sans avoir recours à un courtier, nous nous attendons à ce que la société de gestion déclare l'opération à un courtier qui, lui, la déclarera à une agence de traitement de l'information, selon ce qui est exigé par la partie 8 du Règlement 21-101.</p> <p><i>Capacité des fonds d'investissement à se servir des SNP</i></p> <p>Après examen, nous avons modifié le sous-alinéa 6.1(1)f)(i) du règlement afin d'exiger que l'achat ou la vente soit déclaré sur un marché qui exécute les opérations sur le titre. Nous estimons qu'un marché ne peut être mis sur pied uniquement pour que ce type d'opérations soit déclaré.</p>
--	---	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>négociation parallèle (« SNP »), et qu'il contrevient au principe de compétitivité sous-jacent à l'article 5.2 of du règlement intitulé Norme canadienne 21-101, <i>Le fonctionnement du marché</i> (le « Règlement 21-101 »). On suggère que la proposition de 2004 autorise les OPC à effectuer les opérations jugées appropriées.</p> <p>En outre, l'intervenant demande des éclaircissements concernant le sous-alinéa 3.3(1)c(iii), ainsi que sur ce que l'on entend, au paragraphe 3.3(2), par une opération dispensée des dispositions du Règlement 21-101. On nous demande également pourquoi une dispense de l'application de l'article 6.1 et de la partie 8 du règlement intitulé Norme canadienne 23-101, <i>Les règles de négociation</i> (le « Règlement 23-101 »), est prévue.</p> <p>Finalement, des commentaires ont été formulés concernant l'obligation de déclarer les opérations.</p> <p>Trois intervenants indiquent que l'obligation de déclarer les opérations pourrait annuler la quasi-totalité ou même la totalité de la baisse des coûts d'opération dont pourraient autrement bénéficier les porteurs en raison des opérations entre fonds.</p> <p>Ces intervenants affirment également qu'il n'est</p>	<p><i>Précisions d'ordre technique</i>  Désormais, le sous-alinéa 6.1(1f)(iii) du règlement reprend les dispositions en matière de transparence de l'information de la partie 8 du Règlement 21-101 en ce qui concerne les opérations sur les titres à revenu fixe.</p> <p>Le règlement précise désormais que le gestionnaire de portefeuille, et non l'opération, sera dispensé de l'application des dispositions du Règlement 21-101 ainsi que de l'article 6.1 et de la partie 8 du Règlement 23-101. Nous jugeons ces dispenses nécessaires, car nous considérons que les opérations entre fonds visées par le règlement sont des opérations effectuées sur un marché.</p> <p><i>Déclaration</i>  <i>Obligation de déclarer les opérations</i>  Nous croyons toujours que pour favoriser la formation des cours et l'intégrité du marché, il est essentiel que les opérations entre fonds soient transparentes. Contrairement au Règlement 62-103, qui vise à saisir qu'elle est l'âme dirigeante de l'émetteur assujetti, cette disposition a pour but de faciliter la formation du cours.</p> <p>Nous ne sommes pas d'accord avec les intervenants qui indiquent que l'obligation de déclarer les opérations annulera en grande partie les bénéfices des opérations entre fonds pour les porteurs. Après examen et consultation, nous nous attendons à ce que les coûts liés à la déclaration soient de beaucoup inférieurs aux coûts normalement associés aux opérations sur le marché effectuées par l'intermédiaire d'un courtier.</p>
--	---	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>pas nécessaire d'exiger la déclaration de toutes les opérations, car cela n'améliorera pas la formation des cours sur le marché, puisque le cours auquel une opération entre fonds est effectuée est déjà connu. De plus, l'opération ne fera pas « bouger » le prix des titres sur le marché et ne constituera pas un réel changement de propriété, du point de vue du marché.</p> <p>Ces intervenants nous recommandent fortement de réévaluer l'obligation à la lumière de ce qui suit :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. le fait qu'aucune obligation semblable n'existe aux États-Unis concernant les opérations entre fonds;</li> <li>2. l'interdiction visant les OPC américains de verser une commission sur les opérations entre fonds;</li> <li>3. la position contraire adoptée par les ACVM dans le règlement intitulé Norme canadienne 62-103, <i>Le système d'alerte et questions connexes touchant les offres publiques et les déclarations d'initié</i> (le « Règlement 62-103 »), où il n'est pas jugé pertinent que les investisseurs sachent quel OPC ou compte précis détient les titres. Le gestionnaire de portefeuille est considéré comme celui qui prend la décision d'accumuler une position importante dans un émetteur, ou de la réduire, et donc comme celui qui doit regrouper leurs placements.</li> </ol> <p>Un autre intervenant recommande l'utilisation, dans la version anglaise, d'un autre terme que « print » (déclaration), car ce dernier est aussi utilisé couramment dans le sens de « exécute » (exécuter) et de « report » (déclarer, faire rapport). Il demande en outre ce qui arriverait si</p>	<p><i>Terminologie</i></p> <p>Nous croyons que le terme anglais « print » (déclaration) est compris d'emblée dans le contexte des opérations entre fonds.</p> <p>Dans les cas où un titre est inscrit à la cote de deux marchés, nous nous attendons à ce que le principe de la meilleure exécution s'applique, et que l'achat ou la vente soit conforme aux règles régissant la transparence et les activités de négociation.</p>
--	---	--



**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		un titre était inscrit à la cote de deux marchés et que le marché étranger était le meilleur marché pour exécuter l'opération.	
		11. Le sous alinéa 3.3(1)b)(1) devrait-il renvoyer au « dernier cours vendeur » ou devrait-il permettre aux sociétés de gestion de négociier dans la fourchette entre le cours acheteur et le cours vendeur pendant le jour de bourse?	
		<p>Un intervenant mentionne que l'alinéa devrait renvoyer au « cours de clôture » du titre pertinent à la Bourse initiale, tandis qu'un autre suggère que les détails de l'établissement du prix soient laissés au comité d'examen indépendant.</p> <p>Un troisième intervenant nous demande de réfléchir à la possibilité d'étendre les directives et exigences relatives à l'exécution au meilleur prix et à la meilleure exécution afin d'englober les opérations entre fonds.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i> Après examen, nous avons modifié le règlement pour qu'il renvoie au « cours de clôture ».</p> <p>Le commentaire inclus dans le nouvel article 6.1 du règlement indique que nous nous attendons à ce que le prix, lorsqu'il est publié par un marché, un journal ou un fournisseurs de données, par exemple, corresponde à cette information. Dans le cas où le prix n'est pas publié, nous nous attendons à ce que le fonds d'investissement obtienne au moins un prix d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance immédiatement avant l'achat ou la vente.</p>
		12. La fixation du prix dont il est question à l'alinéa 3.3(1)b) convient-elle pour des titres illiquides cotés et des titres cotés à l'étranger, des titres de participation du marché hors cote et des titres de créance?	
		Un seul intervenant s'est prononcé sur cette question. Il indique que le cours actuel des titres de participation illiquides devrait correspondre à leur cours de clôture à la Bourse initiale.	<p><i>Réponse des ACVM</i> Après examen, nous jugeons que la moyenne du cours acheteur le plus haut et du cours vendeur le plus bas, ainsi qu'il est exposé dans le règlement, est un prix approprié pour les titres illiquides.</p>
		13. Le cours du marché de titres de participation illiquides à une bourse devrait-il être traité de façon différente par rapport aux titres de participation du marché hors bourse?	
		Cette question n'a fait l'objet d'aucun commentaire.	<p><i>Réponse des ACVM</i> Nous en avons conclu que l'établissement du prix ne devrait pas être différent.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

**Autres commentaires sur le règlement**

<b>Commentaires d'ordre général</b>			
	<p><i>Appui au règlement</i></p>	<p>Les participants du secteur et les investisseurs qui ont participé au processus de consultation appuient dans une proportion à peu près égale l'accent nouvellement mis dans la proposition de 2004 sur les conflits d'intérêts et sur le rôle du comité d'examen indépendant.</p> <p><i>Pour</i></p> <p>Un intervenant du secteur affirme que la proposition de 2004 n'est pas justifiée, car il n'y a aucune preuve de l'existence de conflits d'intérêts généralisés nuisant aux investisseurs. Toutefois, la grande majorité des intervenants du secteur appuient notre objectif, soit améliorer la protection et la confiance des investisseurs par le recours à un organe de surveillance indépendant.</p> <p>Ceux qui appuient la proposition de 2004 indiquent que l'accent mis sur les conflits d'intérêts cible de façon approprié le domaine où la surveillance en matière de gouvernance est la plus pertinente et permet au comité d'examen indépendant de s'intéresser aux questions qui revêtent la plus grande importance pour les investisseurs. Ils soulignent également que la gouvernance des fonds n'est pas une panacée et ils ne croient pas qu'un mandat très étendu protégerait plus efficacement les intérêts des investisseurs.</p> <p>Un intervenant du secteur estime que le comité d'examen indépendant pourrait être un moyen efficace d'atteindre l'objectivité</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous croyons qu'un comité d'examen indépendant s'occupant exclusivement des conflits d'intérêts dans lesquels se trouve la société de gestion procurera à ce domaine une surveillance indépendante qui pourrait lui être bénéfique. Nous nous attendons à ce que le rôle du comité d'examen indépendant évolue avec le temps et à ce que des pratiques soient élaborées dans le secteur de manière à appuyer et à améliorer ce régime.</p> <p>Les intervenants qui nous recommandent vivement d'examiner à nouveau les limites du pouvoir du comité d'examen indépendant nous ont convaincus.</p> <p>Par conséquent, le règlement exige désormais de la société de gestion qu'elle obtienne l'approbation du comité d'examen indépendant avant de mettre en œuvre certains types d'actions impliquant un conflit d'intérêts ou d'opérations intéressées visés par une interdiction (opérations entre fonds, opérations sur les titres d'émetteurs reliés et souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés) qui nécessitent l'approbation de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable.</p> <p>En outre, le règlement donne désormais explicitement au comité d'examen indépendant le pouvoir de communiquer directement avec l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable, et exige du comité d'examen indépendant qu'il informe celle-ci ou celui-ci s'il a découvert (ou s'il a des motifs raisonnables de soupçonner) qu'une contravention aux exigences dont il a le mandat de surveiller le respect a été commise.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>recherchée et un moyen de dissuasion mesuré pour les personnes physiques et les entités qui cherchent à se soustraire à leurs obligations fiduciaires.</p> <p><i>Contre</i> Les investisseurs qui ont transmis leurs commentaires s'opposent unanimement au fait que la proposition de 2004 cible désormais les conflits d'intérêts ainsi qu'au rôle donné au comité d'examen indépendant. Nombre d'entre eux nous recommandent vivement de retirer la proposition de 2004, car ils croient qu'elle compromet la protection des investisseurs et affaiblit la confiance des investisseurs à l'égard de la sûreté et de la fiabilité des OPC.</p> <p>Ils nous alertent sur le fait que, sans le pouvoir explicite d'imposer des décisions et de transmettre ses inquiétudes aux autorités en valeurs mobilières, le comité d'examen indépendant sera impuissant à réduire les conflits d'intérêts. Ces intervenants affirment être déçus de la proposition de 2004 et être inquiets du fait qu'elle a moins de poids que la proposition de 2002 et ne va pas assez loin.</p> <p>Deux investisseurs affirment que les scandales ayant éclaboussé certains fonds aux États-Unis se sont traduits par une « diminution de la confiance et de la foi » des investisseurs à l'égard de la capacité des participants du secteur de s'acquitter de leurs obligations fiduciaires, et font remarquer que ces derniers ne devraient pas être autorisés à « se régler eux-mêmes ».</p> <p>Les investisseurs ne sont pas les seuls à</p>	
--	--	---	--

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>s'opposer à la proposition de 2004. En effet, le conseil d'administration indépendant d'un OPC exprime également des inquiétudes quant à la réduction du rôle du comité d'examen indépendant, indiquant que cela a pour effet de priver ceux qui investissent dans les OPC d'importantes mesures de protection.</p>	
	<p><i>Réaction à l'égard de l'assouplissement de la réglementation du produit</i></p>	<p>Notre proposition de supprimer les interdictions actuelles à l'égard des opérations intéressées et des conflits d'intérêts prévues dans le Règlement 81-102 et dans la législation provinciale en valeurs mobilières a recueilli autant de commentaires positifs et négatifs de la part des participants du secteur que des investisseurs.</p> <p>Certains intervenants du secteur appuyant la proposition de 2004 soulignent que l'accroissement de la surveillance par un organe indépendant doit être doublée d'une réglementation du produit harmonisée, au lieu d'être un simple ajout au cadre réglementaire actuel. Ils déclarent avoir besoin de revoir les modifications proposées au régime actuel encadrant le produit afin de saisir les répercussions de la proposition de 2004 et de les quantifier.</p> <p>Deux autres intervenants estiment que pour constater les avantages démontrés dans l'analyse coûts-avantages de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, les interdictions visant actuellement les conflits d'intérêts dans la réglementation en valeurs mobilières doivent être abrogées au moment de l'entrée en vigueur de la proposition de 2004.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous continuons de croire que les interdictions visant les conflits d'intérêts prévues actuellement dans la réglementation en valeurs mobilières peuvent et devraient faire l'objet d'une nouvelle réflexion en raison de l'introduction d'un comité d'examen indépendant obligatoire. Toutefois, les intervenants qui nous ont fait part que la création d'un tel comité n'enlève pas la pertinence des interdictions visant les opérations intéressées et autres opérations entre apparentés prévues actuellement dans la législation en valeurs mobilières nous ont persuadés.</p> <p>Par conséquent, le règlement est désormais rédigé en fonction de la prémisse que ces interdictions seront conservées. La société de gestion qui souhaite effectuer certains types d'opérations interdites sans approbation réglementaire (opérations entre fonds, opérations sur les titres d'émetteurs reliés et souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés) doit obtenir au préalable l'approbation du comité d'examen indépendant.</p> <p>Ces exceptions font partie des conflits d'intérêts qui, à notre avis (fondé, en partie, sur l'expérience acquise jusqu'à aujourd'hui en matière de dispense) peuvent être traités de façon appropriée au moyen du processus d'approbation et de surveillance du comité d'examen indépendant. Nous nous attendons à ce que les types de conflits d'intérêts visés par des interdictions qui seront traités de cette manière se</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>On nous demande, en outre, d'éliminer la redondance entre les responsabilités du comité d'examen indépendant en matière d'examen et les exigences de la réglementation actuelle, qui ne feront pas l'objet d'un assouplissement.</p> <p>Les investisseurs qui ont transmis leurs commentaires affirment à l'unanimité que la création comité d'examen indépendant ne fait pas perdre leur pertinence aux interdictions visant les opérations intéressées et autres opérations entre apparentés prévues actuellement dans la législation en valeurs mobilières. Le problème fondamental de la proposition de 2004 tient, selon eux, au fait qu'elle remplace ces interdictions par un comité d'examen indépendant dont le pouvoir n'est pas exécutoire.</p> <p>Ces intervenants soulignent qu'il est fort improbable qu'un comité d'examen indépendant sans aucun pouvoir puisse exercer une surveillance ou favoriser l'équilibre des intérêts de façon satisfaisante. Un intervenant affirme ne pas avoir de problème à ajouter l'autoréglementation à la structure réglementaire actuelle, mais qu'elle ne doit pas la remplacer.</p> <p>Certains s'inquiètent du fait que la suppression des interdictions actuelles pourrait empêcher les autorités en valeurs mobilières d'exercer leur activité de surveillance, et faire en sorte qu'il soit plus difficile pour les investisseurs d'établir qu'une société de gestion a manqué à ses obligations fiduciaires.</p>	multiplient.
--	--	--	--------------

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p><i>Réglementation fondée sur des principes</i></p>	<p>Tandis que certains intervenants nous félicitent de notre engagement à l'égard d'une réglementation fondée sur des principes et du format de la proposition de 2004, « qui facilite la compréhension », d'autres font part de leurs inquiétudes en ce qui concerne cette approche réglementaire.</p> <p>Quatre investisseurs font remarquer qu'au moment où les autorités américaines en valeurs mobilières mettent en oeuvre une réglementation plus stricte pour décourager les abus mis au jour aux États-Unis, il n'est pas approprié d'assouplir de notre côté les règles régissant les fonds d'investissement ou de nous retirer de leur surveillance. Un autre intervenant s'inquiète du message qu'envoie la proposition de 2004 au public investisseur alors que la confiance envers le système est déjà limitée.</p> <p>Ces intervenants nous invitent à consulter certains rapports indiquant qu'il vaut mieux ne pas se fier uniquement à une approche fondée sur des principes pour réglementer les conflits d'intérêts. Ils estiment que les préoccupations abordées dans ces rapports sont toujours d'actualité et qu'un ensemble de règles déterminées et de principes serait efficace.</p> <p>Un intervenant demande comment nous prévoyons rehausser la conformité aux exigences si nous ne disposons pas de règles explicites pour la mesurer.</p> <p>Un autre déclare que, sans la preuve qu'un régime fondé sur des principes est plus efficace, une transition plus graduelle vers un</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous sommes d'accord avec les intervenants qui affirment être en faveur d'un ensemble de principes et de règles normatives. Bien que nous favorisons toujours une réglementation plus souple, le règlement comporte désormais des exigences minimales concernant la structure et les fonctions de la société de gestion, du fonds d'investissement et du comité d'examen indépendant, dans les circonstances jugées pertinentes.</p> <p>Le commentaire inclus dans le règlement a été modifié afin de supprimer toutes les formulations prohibitives ou impératives.</p>
--	---	--	--

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>tel régime (en intégrant principes et règles) devrait être opérée.</p> <p>Des intervenants du secteur ont également exprimé des inquiétudes quant à l'inclusion de grands pans du projets de 2004 sous forme de commentaire. À leur avis, les formulations prohibitives ou impératives n'ont pas leur place dans le commentaire, car ce dernier n'aura pas force de loi.</p> <p>Pour offrir un certain degré de certitude aux sociétés de gestion et au comité d'examen indépendant, ces intervenants demandent que des parties importantes du commentaire soient déplacées dans la proposition de 2004. Un intervenant souligne que les questions jugées importantes et nécessaires pour la proposition de 2004 devraient s'y trouver et non figurer dans le commentaire.</p>	
	<p><i>Coûts et analyse coûts-avantages</i></p>	<p>Certains intervenants estiment que l'analyse coûts-avantages ne traite pas de façon appropriée de certains des coûts élevés nécessairement associés à la proposition de 2004, tels que les coûts d'assurance et de rémunération des membres du comité d'examen indépendant, les coûts d'embauche de conseillers professionnels par le comité d'examen indépendant, et les coûts liés au projet de régime pour les opérations entre fonds. Ils croient que les membres éventuels du comité d'examen indépendant peuvent être attirés par des cabinets offrant une rémunération élevée et dotés des ressources les plus importantes, ce qui aura pour effet d'augmenter les coûts du comité d'examen indépendant.</p> <p>Un intervenant affirme que si les</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous sommes d'avis que les fonds d'investissement et les porteurs retireront des avantages du règlement, qui est élaboré de manière à traiter plus efficacement des conflits d'intérêts auxquels les sociétés de gestion sont confrontées.</p> <p>Ainsi, bien que nous reconnaissons que le règlement imposera aux fonds d'investissement des coûts additionnels, nous ne croyons pas que les inquiétudes exprimées à cet égard soient fondées.</p> <p>Nous croyons que le mandat ciblé du comité d'examen indépendant et l'existence d'un certain nombre déjà de comités et de conseils consultatifs indépendants ainsi que de comités d'examen indépendants (créés volontairement ou en raison d'une dispense) feront disparaître certains des coûts d'assurance associés au fait que cette structure ne soit pas connue.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>responsabilités du comité d'examen indépendant pouvaient se limiter à une liste plus précise de situations de conflits d'intérêts, les dépenses engagées par les fonds s'en trouveraient réduites.</p> <p>Un autre suggère d'examiner les dépenses engagées par les fonds d'investissement des États-Unis qui sont dotés d'un conseil.</p> <p>On suggère également d'effectuer une analyse coûts-avantages pour chacune des disposition de la proposition de 2004.</p> <p>Certains intervenants s'interrogent sur le rapport coûts-avantages de la création d'un comité d'examen indépendant. Ils nous demandent de demeurer attentifs au fait que la tendance vers l'augmentation des coûts des OPC se traduira de plus en plus par une hausse des coûts pour les investisseurs et contribuera à réduire la concurrence dans l'ensemble du secteur. Un intervenant est d'avis qu'il n'est pas acceptable de faire assumer par les petits et moyens investisseurs (auxquels le secteur des OPC offrent des occasions de placement) l'augmentation des coûts et la diminution des rendements.</p> <p>En réponse aux inquiétudes du secteur à l'égard des coûts, un intervenant qui émet des doutes sur l'avantage que présente les commissions de suivi pour les investisseurs suggère que les société de gestion abolissent ces commissions afin d'assumer les coûts associés à un comité d'examen indépendant.</p> <p>Finalement, certains intervenants nous</p>	<p>Nous nous attendons également à ce que les coûts liés à la déclaration, qui est une condition aux opérations entre fonds en vertu du règlement, soient de beaucoup inférieurs à ceux normalement associés aux opérations effectuées sur le marché par l'intermédiaire d'un courtier.</p> <p><i>Petits fonds d'investissement</i>  Les conflits d'intérêts sont inhérents à la gestion des</p>
--	--	--	--



**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>rappellent que les petites sociétés de gestion de fonds, qui sont moins susceptibles d'être reliées à des fournisseurs de services financiers, retireront moins d'avantages de l'obligation de mettre sur pied un comité d'examen indépendant.</p>	<p>fonds d'investissement, peu importe leur taille. Les petits fonds d'investissement et leurs porteurs pourraient tirer parti du regard indépendant qu'apporte un comité d'examen indépendant sur de telles questions dans le cadre de ses fonctions de surveillance.</p> <p>Nous sommes toutefois sensibles aux inquiétudes quant aux coûts que représente un comité d'examen indépendant pour les petits fonds d'investissement.</p> <p>En vertu du règlement, nous estimons qu'étant donné l'absence de conflits d'intérêts d'ordre structurel et le nombre moins élevé de conflits d'intérêts d'ordre commercial (dans le cas où le fonds d'investissement a largement recours à l'impartition), la portée de l'examen effectué par le comité d'examen indépendant pourrait se révéler moins difficile à assumer, et donc moins coûteuse, que dans le cas de fonds d'investissement plus gros. Par exemple, le mandat du comité d'examen indépendant d'un petit fonds d'investissement sera plus simple, et engendrera des coûts moins élevés, que celui des fonds d'investissement de plus grande taille.</p> <p>Dans notre avis, nous sollicitons de nouveau des commentaires sur la possibilité d'inclure les petits fonds d'investissement dans le règlement et, plus particulièrement, à l'égard du point de vue exposé ci-dessus.</p>
	<p><i>Obligations concernant la formation des membres du comité d'examen indépendant</i></p>	<p>Tant les intervenants du secteur et que les investisseurs estiment qu'il est nécessaire de fixer des normes de compétence minimales et d'offrir des programmes de formation continue aux membres du comité d'examen indépendant. Ils soulignent l'importance d'établir des normes de compétence financière, particulièrement pour les marchés</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  Après avoir examiné les commentaires des intervenants qui nous recommandent de fixer des exigences précises minimales en matière de formation des membres du comité d'examen indépendant, nous avons convenu que, pour être efficaces, les membres du comité d'examen indépendant devaient comprendre la nature, les activités et les affaires de la société de gestion et du fonds d'investissement, le rôle du comité</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>des capitaux et le secteur des OPC.</p> <p>Des intervenants proposent notamment que les ACVM élaborent des normes relatives à la formation, semblables à celles prévues par la législation actuelle pour les comités de vérification, et que les autorités de réglementation et le secteur mettent sur pied des programmes de formation à l'intention des nouveaux membres du comité d'examen indépendant.</p> <p>Un intervenant estime que les obligations légales des administrateurs de sociétés constituées en sociétés par actions devraient s'appliquer, tandis qu'un autre affirme que nous devrions surveiller les activités des comités d'examen indépendants jusqu'à ce que nous soyons convaincus qu'ils sont en mesure de s'acquitter de leurs responsabilités de manière satisfaisante.</p>	<p>d'examen indépendant ainsi que les attentes relatives à l'apport de ses membres.</p> <p>Par conséquent, le règlement énonce désormais des normes minimales quant aux services d'orientation et de formation continue que doit offrir la société de gestion aux membres du comité d'examen indépendant. Nous nous attendons à ce que des normes de pratique soient également élaborées pour le secteur dans ce domaine.</p>
	<p><i>Autres suggestions</i></p>	<p>Nous avons reçu un certain nombre d'autres suggestions.</p> <p>Un intervenant estime que la question de l'indépendance pourrait se répercuter favorablement sur l'examen effectué par les vérificateurs et propose que la proposition de 2004 impose l'embauche de cabinets de vérification distincts pour la société de gestion et les OPC dont elle assure la gestion.</p> <p>Un autre suggère d'exiger des vérificateurs indépendants qu'ils se prononcent sur les contrôles internes de la société de gestion.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  <i>Indépendance des vérificateurs et conseil au comité d'examen indépendant</i></p> <p>La définition de « question de conflit d'intérêts » du règlement peut, dans certaines circonstances, englober la décision d'une société de gestion de retenir les services de son propre vérificateur pour le fonds d'investissement dont elle assure la gestion. Le règlement autorise le comité d'examen indépendant à retenir les services d'un conseil indépendant et autres conseillers jugés utiles ou nécessaires pour remplir son rôle. Nous continuons de croire que l'adoption d'une approche souple à l'égard du recours par le comité d'examen indépendant à des conseillers externes est appropriée.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>Un intervenant se portant à la défense des investisseurs nous fournit une liste d'initiatives en matière de protection des investisseurs que les ACVM devraient mettre sur pied au lieu de la proposition de 2004, notamment un fonds de protection des personnes qui investissent dans les OPC, l'interdiction de s'engager dans des opérations fréquentes, l'obligation pour les sociétés d'investissement à capital variable de rendre publiques leurs politiques de vote par procuration, et l'imposition d'une limite aux opérations avec paiement indirect au moyen des courtages (<i>soft dollar transactions</i>).</p>	<p><i>Autres initiatives</i>          Bien qu'elles dépassent la portée du règlement, certaines des initiatives suggérées par l'un des intervenants sont actuellement en cours d'élaboration.</p>
<b>Partie 1</b>			
<b>Article 1.3</b>	<i>OPC à catégories multiples</i>	<p>Deux intervenants s'interrogent sur le bien-fondé de l'introduction d'une terminologie différente de celle de l'article 1.3 du Règlement 81-102.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>          Après examen, nous sommes d'accord avec ces intervenants. Le règlement ne fait plus mention d'OPC à catégories multiples.</p> <p>Le règlement s'appliquerait aux OPC à catégories multiples de la même manière que le Règlement 81-102 s'applique aux catégories ou séries de titres d'OPC.</p>
<b>Partie 2</b>			
<b>Article 2.1</b>	<i>Comité d'examen indépendant d'un OPC</i>	<p>Deux intervenants apprécient la souplesse dont jouissent les sociétés de gestion pour déterminer la structure du comité d'examen indépendant qui convient le mieux aux fonds qu'elles gèrent, tandis qu'un autre fait remarquer que les autres structures proposées dans le commentaire, sauf en ce qui concerne un comité de personnes, dont</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  <i>Structure et nombre de membres du comité d'examen indépendant</i>          Nous croyons important de donner aux fonds la souplesse nécessaire pour déterminer la structure qui convient le mieux à leur comité d'examen indépendant.</p> <p>Puisque le règlement ne comporte plus de catégories de relations importantes interdites dans la définition de l' « indépendance » en ce qui concerne les membres du comité d'examen indépendant, la société de gestion</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>chacune est indépendante de la société de gestion, ne sont généralement pas faciles à mettre en pratique.</p> <p>Bien qu'un intervenant demande que le commentaire énonce plus clairement qu'un OPC peut, à son gré, mettre sur pied plusieurs comités d'examen indépendants, un autre estime qu'il n'est pas souhaitable pour une même famille d'OPC de se doter de plusieurs comités d'examen indépendants, car les politiques et procédures devraient être uniformes pour tous les OPC gérés par la même société de gestion. À son avis, il en découlerait une augmentation des dépenses engagées par les OPC à cet égard et il serait encore plus difficile pour les familles d'OPC de recruter des membres compétents pour le comité d'examen indépendant.</p> <p>Deux intervenants soulignent également que, pour des raisons de confidentialité et de concurrence, il est peu probable qu'une société de gestion songerait à mettre sur pied un seul comité d'examen indépendant pour deux familles d'OPC non reliées ou plus.</p> <p>Un intervenant nous recommande de permettre explicitement dans la proposition de 2004 (et non dans le commentaire) à un comité d'examen indépendant composé de plus de trois personnes de déléguer ses responsabilités à un comité composé d'au moins trois personnes, et ce, afin d'éviter que le conseil tout entier ne soit tenu responsable des décisions prises par le comité d'examen indépendant.</p>	<p>peut choisir les membres indépendants d'un conseil consultatif indépendant, du conseil d'un fonds d'investissement ou d'un comité d'examen indépendant existant, par exemple, pour être les premiers à siéger au comité d'examen indépendant en vertu du règlement. Ces options sont pratiques pour les fonds dotés d'une structure semblable à celle d'un comité d'examen indépendant.</p> <p>Dans certains cas, la société de gestion pourrait déterminer que les objectifs ou stratégies d'un fonds d'investissement ou d'un groupe de fonds d'investissement justifie la mise sur pied d'un comité d'examen indépendant distinct. Le commentaire inclus dans le règlement précise que la société de gestion peut établir soit un comité d'examen indépendant pour l'ensemble des fonds d'investissement dont elle assure la gestion, soit un comité d'examen indépendant pour chacun des fonds d'investissement, ou groupes de fonds d'investissement.</p> <p><i>Relation du comité d'examen indépendant avec les structures existantes</i></p> <p>Après examen, nous avons déterminé qu'il n'était pas nécessaire d'autoriser explicitement l'arrangement précis envisagé par cet intervenant.</p> <p>Bien que le règlement expose la relation entre la société de gestion et le comité d'examen indépendant en matière de déclaration, nous nous attendons à ce que, au moment de la sélection d'une structure de comité d'examen indépendant convenant à ses fonds d'investissement, ainsi que dans le cadre de sa</p>
--	--	--	--

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>Un autre intervenant souligne que la proposition de 2004 ne délimite pas de façon suffisante l'étendue souhaitée de l'obligation de déclaration et du pouvoir décisionnel du comité d'examen indépendant dans le contexte des structures de gouvernance (conseils) déjà en place.</p> <p>Un intervenant n'est pas d'accord lorsque nous affirmons qu'il existe un grand bassin de candidats parmi lesquels choisir les membres du comité d'examen indépendant.</p>	<p>participation à l'élaboration d'une charte pour le comité, la société de gestion détermine les autres obligations de déclaration dont elle souhaite que le comité d'examen indépendant s'acquitte, le cas échéant.</p> <p><i>Nombre de candidatures pour le comité d'examen indépendant</i>  Après examen et consultation, nous continuons de croire qu'il y aura un nombre suffisant de candidats parmi lesquels choisir les membres du comité d'examen indépendant.</p>
<p><b>Article 2.2</b>  <b>Article 2.3</b></p>	<p><i>Nomination initiale</i>  <i>Composition, durée du mandat et vacances</i></p>	<p>Un intervenant est contre la décision de fixer à 5 ans la durée maximale du mandat des membres du comité d'examen indépendant et suggère de leur permettre de siéger pendant 7 ans. Il souligne également qu'un membre ayant siégé pendant la durée maximale autorisée ne devrait pas avoir la possibilité d'être nommé de nouveau avant que deux années se soient écoulées.</p> <p>On nous demande aussi de préciser un nombre d'années maximal pour le mandat des administrateurs. Deux des intervenants proposent une durée maximale de 10 ans, mentionnant leur inquiétude que les membres en viennent à avoir des opinions arrêtées et à ne plus vouloir quitter leur poste.</p> <p>Un intervenant suggère que la proposition de 2004 précise comment les mandats initiaux devraient être structurés afin de permettre l'échelonnement des mandats.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  Même si le règlement précise que la durée du mandat ne doit pas dépasser 5 ans, il ne limite pas le nombre de mandats que peut remplir un membre du comité d'examen indépendant. Nous considérons que les membres du comité d'examen indépendant, qui nomment les nouveaux membres après la nomination initiale par la société de gestion, sont les mieux placés pour juger de l'efficacité de leurs collègues.</p> <p>Nous nous attendons à ce que l'auto-évaluation et l'évaluation annuelle du comité d'examen indépendant par ses membres, qui sont désormais exigées par le règlement, soient utiles pour déterminer si un membre s'est bien acquitté de son mandat. Nous croyons également qu'il s'agit d'un domaine où seront élaborées des pratiques exemplaires dans l'avenir.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p><i>Nominations</i></p>	<p>Les commentaires au sujet de la nomination des membres du comité d'examen indépendant se divisent en trois groupes.</p> <p>Un premier groupe appuie la proposition de 2004, qui exige que le comité d'examen indépendant nomme les nouveaux membres après la nomination initiale par la société de gestion. Toutefois, un intervenant indique que la proposition de 2004 devrait prévoir la tenue par la société de gestion d'un forum lui permettant de s'opposer à ces nominations. Un autre intervenant souligne en outre que la proposition de 2004 devrait indiquer que les investisseurs peuvent participer au processus de nomination des membres du comité d'examen indépendant.</p> <p>Le deuxième groupe est en désaccord avec l'approche adoptée dans la proposition de 2004. Ces intervenants affirment que seule la société de gestion devrait avoir la responsabilité de nommer les membres du comité d'examen indépendant, puisque les intérêts de l'OPC sont mieux servis, en définitive, par la société de gestion et que cette dernière a autant intérêt que les porteurs à ce que le comité d'examen indépendant soit composé de personnes qualifiées.</p> <p>Les intervenants du troisième groupe font remarquer que la société de gestion et le comité d'examen indépendant devraient décider conjointement des nominations et des destitutions.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous sommes d'avis que, pour favoriser l'indépendance d'un comité d'examen indépendant qui veille aux intérêts du fonds d'investissement, il est préférable que le comité d'examen indépendant s'occupe de nommer ses membres (après nomination initiale par la société de gestion). Nous considérons que ce processus d'autosélection est conforme aux pratiques de bonne gouvernance.</p> <p>Certains intervenants suggèrent que la société de gestion prenne part au processus de sélection, et nous sommes d'accord.</p> <p>Désormais, le règlement exige donc que la nomination des membres du comité d'examen indépendant respecte des critères minimaux, ceux-ci devant être élaborés conjointement par la société de gestion et le comité d'examen indépendant.</p> <p>Le commentaire inclus dans le règlement précise en outre que nous nous attendons à ce que le comité d'examen indépendant tienne compte de la recommandation de la société de gestion dans le choix de ses membres.</p>
<p><b>Article 2.4</b></p>	<p><i>Indépendance</i></p>	<p>De nombreux intervenants nous demandent</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Ainsi qu'il est mentionné ci-dessus, nous estimons que</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>de préciser, dans le commentaire 3, si une « relation importante » s'entend d'une personne qui détient un placement dans un OPC en particulier. Selon ces intervenants, de telles personnes physiques possédant les compétences requises devraient avoir la possibilité de devenir membre du comité d'examen indépendant, puisque, du fait de leur participation dans l'OPC, elles auraient tendance à faire correspondre les intérêts du comité d'examen indépendant et ceux de l'OPC.</p> <p>Un intervenant suggère même que tous les membres du comité d'examen indépendant soient tenus de détenir des titres de l'OPC soumis à leur examen, et ce, pour un montant correspondant au moins à un an d'honoraires, afin que leurs intérêts correspondent à ceux des porteurs.</p> <p>Deux intervenants ne sont pas d'accord avec le fait que la proposition de 2004 autorise les membres du conseil d'une société de fiducie agissant à titre de fiduciaire de l'OPC à devenir membre du comité d'examen indépendant de ce fonds. Un autre, toutefois, appuie cette approche, tandis qu'un troisième indique que le conseil doit d'abord rendre des comptes à la société de fiducie, et souligne qu'il est important que la société de gestion soit véritablement indépendante.</p> <p>Un intervenant demande de préciser, dans le commentaire 6, si un comité d'examen indépendant devrait adopter des politiques et procédures prévoyant l'obligation d'indiquer si un membre ou un proche parent d'un membre possède une participation dans les fonds. Il souligne que les membres qui</p>	<p>nous pouvons décrire les types de membres jugés appropriés à l'aide d'une définition de l'indépendance fondée sur des principes</p> <p>Le règlement ne prévoit donc plus de catégories de relations importantes visées (personnes exclues), telles qu'elles existent dans le Règlement 52-110 ou le projet d'instruction générale 58-201.</p> <p><i>Propriété de titres du fonds d'investissement</i>          Bien que le commentaire précise qu'une « relation importante » au sens de la définition de l' « indépendance » peut comprendre la propriété, nous nous attendons à ce que seules les relations qui sont raisonnablement susceptibles de nuire à l'indépendance du jugement d'un membre soient jugées importantes.</p> <p><i>Information sur les participations</i>          Le commentaire inclus dans le règlement a été modifié de façon à préciser que nous nous attendons à ce que la charte écrite du comité d'examen indépendant comprenne des politiques et procédures indiquant comment les membres du comité d'examen indépendant doivent se conduire lorsqu'ils se trouvent ou pourraient être perçus comme se trouvant en conflit</p>
--	--	--	--

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>détiennent une participation importante dans un fonds devrait s'exclure des discussions s'y rapportant.</p>	<p>d'intérêts au sujet d'une question examinée ou devant être examinée par le comité d'examen indépendant.</p> <p>À notre avis, des pratiques exemplaires seront élaborées dans ce domaine à l'avenir.</p>
<b>Article 2.5</b>	<i>Obligations</i>	<p>Deux intervenants du secteur indiquent qu'il n'est pas aisé ni nécessaire pour le comité d'examen indépendant de se conformer à l'obligation de délibérer hors de la présence de la société de gestion. Ils suggèrent de permettre au comité d'examen indépendant de décider si les représentants de la société de gestion devraient participer ou non aux délibérations. L'un de ces intervenants propose, comme solution de rechange, de préciser dans le commentaire 2 que le comité d'examen indépendant peut se réunir avec des représentants de la société de gestion ou de l'entité apparentée à celle-ci afin de discuter des questions qui lui sont soumises.</p> <p>Un intervenant demande de déplacer les mots « fournir un jugement impartial » dans le commentaire, car les membres du comité d'examen indépendant seront indépendants et leur devoir leur commande de recommander ce qui devrait permettre d'obtenir « un résultat équitable et raisonnable ».</p> <p>Un autre intervenant mentionne que les critères d'évaluation des questions soumises</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  <i>Délibérations du comité d'examen indépendant</i>            La partie 3 du règlement énonce désormais les obligations du comité d'examen indépendant.</p> <p>Étant donné que le comité d'examen indépendant cible les décisions de gestion faisant en sorte que la société de gestion se trouve en conflit d'intérêts, nous croyons toujours qu'il devrait prendre ses décisions hors de la présence de représentants de la société de gestion ou de toute entité apparentée à celle-ci.</p> <p>Toutefois, en réponse aux commentaires formulés, le commentaire réitère désormais clairement notre opinion selon laquelle le comité d'examen indépendant peut tenir des réunions avec des représentants de la société de gestion, ou avec toute personne qui n'est pas considérée comme « indépendante » au sens de la définition donnée dans le règlement, afin de discuter de questions qui lui sont soumises.</p> <p><i>Examen et décision du comité d'examen indépendant</i>            La partie 5 du règlement expose désormais la décision que le comité d'examen indépendant doit rendre après examen des questions de conflit d'intérêts.</p> <p>La société de gestion qui souhaite effectuer certains types d'opérations interdites sans approbation réglementaire (opérations entre fonds, opérations sur les titres d'émetteurs reliés et souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés) doit désormais obtenir l'approbation du comité d'examen indépendant.</p>



**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>au comité d'examen indépendant devraient inclure le fait que les actions projetées par la société de gestion soient dans l'intérêt du fonds.</p>	<p>Pour toute autre action mise en oeuvre par la société de gestion pouvant impliquer ou être perçue comme impliquant un conflit d'intérêts, nous croyons toujours qu'il est approprié que le comité d'examen indépendant détermine si l'action aboutit à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds d'investissement.</p>
	<p><i>Charte du comité d'examen indépendant</i></p>	<p>Selon deux intervenants, la proposition de 2004 devrait fournir des directives sur les attentes des ACVM quant au rôle, aux obligations et aux fonctions du comité d'examen indépendant, et ces obligations devraient correspondre aux normes de gouvernance actuellement en vigueur pour les conseils d'administration d'entreprises.</p> <p>Un autre intervenant s'inquiète du fait que la proposition de 2004 n'énonce pas de paramètres précis à l'égard du mandat et des obligations du comité d'examen indépendant. Il indique que, dans les faits, en autorisant chaque famille de fonds à élaborer sa charte, on confère aux OPC le pouvoir de s'autoréglementer et on complique la comparaison entre les normes de gouvernance des OPC.</p> <p>Des intervenants estiment que si le concept de « partage » du comité d'examen indépendant est conservé, le commentaire devrait préciser qu'il est nécessaire d'établir une charte distincte pour chaque famille de fonds.</p> <p>Finalement, un intervenant souligne que l'adoption par le comité d'examen indépendant d'une charte écrite énonçant son mandat ne devrait pas être interprétée de façon à permettre au comité d'élargir</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous avons décidé d'acquiescer à la demande des intervenants qui souhaitent fixer des paramètres précis au mandat et aux obligations du comité d'examen indépendant, sur lesquels est fondée sa charte écrite.</p> <p>Désormais, la partie 3 du règlement énonce donc les fonctions dont le comité d'examen indépendant devrait s'acquitter. Nous considérons qu'une grande partie des obligations prévues dans cette partie, par exemple les évaluations régulières et les obligations de déclaration, sont conformes aux pratiques de bonne gouvernance.</p> <p>À notre avis, les modifications apportées au règlement garantiront le respect de normes de gouvernance minimales par tous les fonds d'investissement visés par le règlement, ainsi qu'une certaine uniformité dans les chartes des comités d'examen indépendants.</p> <p>En réponses aux commentaires formulés, nous avons modifié le commentaire inclus dans le règlement afin de préciser que nous nous attendons à ce que le comité d'examen indépendant de plusieurs familles de fonds prépare une charte distincte pour chacune.</p> <p>Le règlement a aussi été modifié afin d'indiquer que, si le mandat du comité d'examen indépendant dépasse la portée du règlement, il doit être établi d'un commun accord par le comité d'examen indépendant et la société de gestion.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		unilatéralement son mandat ou ses pouvoirs au delà de la proposition de 2004 sans obtenir le consentement de la société de gestion.	
<b>Article 2.6</b>	<i>Norme de diligence</i>	<p>Un intervenant fait remarquer que le critère de diligence auquel sont tenus les membres du comité d'examen indépendant devrait être celui d'agir dans l'intérêt des porteurs du fonds, puisqu'il pourrait arriver qu'un OPC tire parti d'opérations dont ne profiteraient pas directement les porteurs.</p> <p>Un autre intervenant propose en outre de supprimer le commentaire 2, qu'il juge inutile.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  Nous estimons que le critère de diligence auquel est tenu un membre du comité d'examen indépendant dans le cadre de ses fonctions devrait être celui d'agir « dans l'intérêt du fonds d'investissement ». Ce critère est conforme au critère de diligence de la société de gestion et à celui auquel sont tenus les administrateurs des conseils d'administration d'entreprises.</p> <p>Désormais, le commentaire indique que nous nous attendons à ce que, pour déterminer ce qui est dans l'intérêt du fonds d'investissement, le comité d'examen indépendant considère en premier lieu ce qui est dans l'intérêt des porteurs du fonds d'investissement.</p>
<b>Article 2.7</b>	<i>Pouvoirs</i>	<p>Un intervenant souhaite que le comité d'examen indépendant ait le pouvoir d'exiger une indemnisation de la société de gestion ou du fonds dans certaines circonstances.</p> <p>Deux intervenants ont formulé des commentaires d'ordre technique. En effet, ils soulignent que la proposition de 2004 doit prévoir une dispense de l'application de la partie 5 du Règlement 81-102 (et de l'article 3.2 correspondant de la proposition de 2004) pour les OPC et les sociétés de gestion en ce qui concerne les dépenses liées au respect des obligations de la proposition de</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  Nous ne sommes pas d'accord.</p> <p>Le règlement permet à un fonds d'investissement et à la société de gestion d'indemniser et d'assurer les membres du comité d'examen indépendant, conformément à la <i>Loi canadienne sur les sociétés par actions</i> (« LCSA »). À notre avis, des normes de pratiques devraient être élaborées en cette matière dans l'avenir.</p> <p><i>Question d'ordre technique</i>  Après examen, nous ne considérons pas que les dépenses engagées en raison de l'introduction du comité d'examen indépendant dans le règlement soient visées par l'article 5.1 du Règlement 81-102.</p> <p>À notre avis, l'article 5.1 ne vise pas à englober les coûts associés au respect par les fonds d'investissement de nouvelles exigences réglementaires.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

<p><i>Rémunération indirecte versée par la société de gestion</i></p>	<p>2004.</p> <p>Bien qu'il convienne qu'une rémunération directe ou indirecte versée au comité d'examen indépendant par la société de gestion compromettrait gravement l'indépendance des membres à l'égard de la société de gestion, un intervenant se portant à la défense des investisseurs affirme que les personnes qui investissent dans des fonds ne devraient pas avoir à payer pour s'assurer de l'honnêteté des sociétés de gestion; les coûts associés à un comité d'examen indépendant devraient être inclus dans les services pour lesquels la société de gestion est rétribuée.</p> <p>Un autre intervenant affirme toutefois que l'interdiction pour la société de gestion de verser une rémunération indirecte au comité d'examen indépendant n'aura pas d'effet sur son indépendance d'un point de vue pratique.</p> <p>De nombreux intervenants du secteur soulignent que le fait d'interdire à la société de gestion d'absorber les coûts associés au comité d'examen indépendant est la preuve de notre ignorance quant à la manière dont les dépenses sont imputées aux OPC et dont les OPC peuvent les recouvrer.</p> <p>Ces intervenants expliquent que les gestionnaires d'OPC regroupent habituellement les coûts imputables aux fonds, qui sont répartis entre tous les fonds gérés par la société de gestion. Ces coûts sont ensuite ajoutés aux coûts « directs » imputés à un fonds et inclus dans les honoraires de gestion de ce dernier. Dans de</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous sommes d'accord avec les intervenants qui nous demandent d'autoriser la société de gestion à payer indirectement (par l'absorption des coûts) au moins une partie des coûts associés au comité d'examen indépendant. Les commentaires exposant les répercussions que cela pourrait avoir sur le ratio des frais de gestion des petits fonds d'investissement nous ont semblé particulièrement convaincants.</p> <p>Nous sommes convaincus que les dispositions du règlement qui exigent que le comité d'examen indépendant fixe sa propre rémunération et soit totalement indépendant favorisent l'esprit d'indépendance du comité d'examen indépendant et empêchent que la société de gestion n'exerce une influence indue sur celui-ci. Ainsi, le commentaire inclus dans le règlement précise désormais qu'il n'est pas interdit à la société de gestion de rembourser au fonds d'investissement les honoraires et dépenses payés au comité d'examen indépendant.</p>
---	--	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>nombreux cas, la société de gestion absorbera une partie de ces coûts au lieu de les faire assumer par le fonds, et ce, afin de maintenir le ratio des frais de gestion à un niveau concurrentiel.</p> <p>Certains intervenants estiment que si la proposition de 2004 empêche la société de gestion d'absorber les coûts du comité d'examen indépendant, le ratio des frais de gestion de l'OPC augmentera et, selon la taille de la famille de fonds, l'augmentation pourrait être importante et avoir une incidence défavorable sur le rendement des fonds. Les fonds plus petits seraient les plus touchés.</p>	
	<p><i>Rémunération des membres du comité d'examen indépendant</i></p>	<p>Les intervenants ont des opinions divergentes sur la question de savoir si le comité d'examen indépendant se place en conflit d'intérêts en fixant lui-même la rémunération de ses membres. Trois d'entre eux croient que oui, tandis que le quatrième estime que non, mais suggère d'apporter des éclaircissements sur cette question au commentaire en vertu de l'article 2.4.</p> <p>Les opinions divergent aussi sur la question de permettre ou non aux membres du comité d'examen indépendant de fixer leur rémunération.</p> <p>Trois intervenants estiment que la société de gestion devrait fixer la rémunération des membres du comité d'examen indépendant</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  <i>Le comité d'examen indépendant en conflit d'intérêts</i>            À notre avis, le fait que le comité d'examen indépendant fixe la rémunération de ses membres ne nuira pas à l'indépendance de leur jugement.</p> <p>Cette position est désormais énoncée dans le commentaire inclus dans le règlement.</p> <p><i>Rémunération du comité d'examen indépendant</i>            Nous sommes convaincus que le fait que le comité d'examen indépendant fixe la rémunération de ses membres favorisera son esprit d'indépendance et permettra d'éviter que la société de gestion n'exerce une influence indue. Cette exigence est conforme aux pratiques de bonne gouvernance, et nous croyons que des pratiques exemplaires de la profession seront élaborées dans ce domaine.</p> <p>Nous sommes d'accord avec les intervenants qui estiment que la société de gestion devrait avoir un rôle à jouer dans la détermination de la rémunération des</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>ou avoir un droit de veto afin d'éviter les abus.</p> <p>Deux autres intervenants suggèrent que la rémunération soit fixée conjointement par la société de gestion et le comité d'examen indépendant.</p> <p>Un dernier souligne que la rémunération devrait être approuvée par un autre organe.</p> <p>Comme solution de rechange, ces intervenants estiment que, si le comité d'examen indépendant devait fixer la rémunération de ses membres, le montant de la rémunération, tout rejet de la recommandation de la société de gestion (en ce qui concerne la rémunération et les dépenses) et les dépenses engagées par le comité d'examen indépendant pour les services de conseillers externes soient obligatoirement fournis dans les documents d'information continue du fonds.</p> <p>On propose également d'inclure dans la proposition de 2004 des directives sur la méthode à utiliser pour établir des barèmes de rémunération.</p>	<p>membres du comité d'examen indépendant, et que cette information devrait être présentée.</p> <p>Donc, le règlement prévoit désormais les obligations suivantes :</p> <p>i) pour fixer la rémunération et les dépenses de ses membres, le comité d'examen indépendant prend en compte la recommandation de la société de gestion;</p> <p>ii) dans le rapport qu'il est nouvellement tenu d'établir une fois par exercice à l'intention des porteurs, le comité d'examen indépendant décrit chaque cas où il n'a pas suivi la recommandation de la société de gestion pour fixer la rémunération et les dépenses de ses membres.</p> <p>Les modifications corrélatives qui accompagnent le règlement énoncent de nouvelles obligations d'information concernant la rémunération des membres du comité d'examen indépendant.</p>
<p><b>Article 2.8</b></p>	<p><i>Responsabilité</i></p>	<p>Trois intervenants croient que la proposition de 2004, et non le commentaire, doit traiter de la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant. L'un d'entre eux souligne en outre que la proposition de 2004 devrait stipuler qu'ils sont protégés par la « règle de l'appréciation commerciale », car il estime que l'article 2.6 pourrait ne pas les</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  <i>Responsabilité des membres du comité d'examen indépendant</i></p> <p>Le règlement précise désormais que le fonds d'investissement et la société de gestion peuvent indemniser et assurer les membres du comité d'examen indépendant. Pour plus de certitude, nous avons utilisé une terminologie conforme à celle de la LCSA.</p> <p>Le règlement donne maintenant plus de détails sur les</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>protéger adéquatement.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que la proposition de 2004 ne traite pas de la responsabilité de la société de gestion. Selon certains intervenants, il n'est pas clair quelle sera la responsabilité de la société de gestion si elle applique une décision du comité d'examen indépendant au détriment du fonds et des investisseurs, ou si elle ne l'applique pas mais sans que cela nuise aux résultats du fonds ou des investisseurs.</p> <p>Un autre intervenant recommande vivement d'établir clairement la responsabilité et l'imputabilité de la société de gestion. Il suggère de déplacer le critère de diligence actuellement prévu dans la législation en valeurs mobilières au début de la partie 3.</p>	<p>limites du mandat du comité d'examen indépendant et de son obligation de diligence. Les conseillers externes que nous avons engagés pour nous aider à analyser la question de la responsabilité nous ont affirmé que ces changements rédactionnels (qui reprennent la terminologie de la LCSA, au besoin) délimiteront de façon suffisante la responsabilité des membres du comité d'examen indépendant à l'égard de leur mandat. Il sera également plus probable qu'un membre puisse invoquer les moyens de défense prévus par la common law dont peuvent se prévaloir les administrateurs.</p> <p><i>Responsabilité de la société de gestion</i>  Le règlement comporte désormais une disposition sur la norme de diligence à laquelle est tenue la société de gestion. La disposition est conforme à celle prévue par la loi de certains territoires en cette matière pour les sociétés de gestion.</p> <p>L'ajout de cette disposition dans le règlement met l'accent sur le fait que nous estimons que la société de gestion est responsable, en dernier ressort, des décisions qu'elle prend au nom du fonds d'investissement dont elle assure la gestion.</p> <p>Cette position est maintenant exposée encore plus clairement à la partie 5 du règlement, qui précise qu'avant de soumettre une question au comité d'examen indépendant, la société de gestion détermine d'abord quelle action prendre compte tenu de ses obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable.</p> <p>Le commentaire à la partie 5 du règlement énonce en outre que nous considérons que la soumission par la société de gestion au comité d'examen indépendant de l'action projetée ne réduit en rien ses obligations légales.</p>
--	--	---	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p><i>Couverture d'assurance du comité d'examen indépendant en cas de négligence</i></p>	<p>Un grand nombre d'intervenants du secteur demandent de préciser si le commentaire 2 vise à exclure la couverture d'assurance en cas de négligence d'un membre du comité d'examen indépendant. Ces intervenants font valoir qu'un OPC devrait avoir la possibilité de souscrire une assurance en cas de manquement au critère de diligence, tel qu'il est autorisé par la LCSA. À leur avis, en l'absence d'exigences en matière de compétence et de normes relatives à la formation continue, la négligence et le manquement au critère de diligence sont des questions préoccupantes.</p> <p>Un intervenant estime qu'une assurance responsabilité civile des dirigeants qui ne couvre pas les cas de négligence ne présente aucun intérêt. Un autre reconnaît que le commentaire 2 est conforme à la <i>Loi sur les sociétés par actions</i> (Ontario).</p> <p>Comme solution de rechange à l'indemnisation du fonds ou à la couverture d'assurance des membres du comité d'examen indépendant contre la négligence, un intervenant nous recommande vivement d'autoriser les sociétés de gestion à souscrire une telle assurance.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  Ainsi qu'il est mentionné ci-dessus, le règlement a été modifié de façon à autoriser les fonds d'investissement ou la société de gestion, ou les deux, à indemniser et à assurer les membres du comité d'examen indépendant.</p> <p>Les intervenants qui demandent d'autoriser la souscription d'une assurance pour les membres du comité d'examen indépendant d'une manière qui soit conforme aux dispositions semblables de la LCSA nous ont convaincus. En effet, nous avons apporté cette modification.</p>
<p><b>Article 2.9</b></p>	<p><i>Délibérations</i></p>	<p>Un intervenant estime que la proposition de 2004 devrait exiger que les dossiers du comité d'examen indépendant soient mis à la disposition des investisseurs, sur demande.</p> <p>Un autre souligne que dans le cas où plusieurs sociétés de gestion partagent un même comité d'examen indépendant, la tenue des dossiers peut se révéler</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  Le règlement n'exige pas que les dossiers du comité d'examen indépendant soient mis à la disposition des porteurs sur demande. Nous croyons que cette exigence est conforme aux pratiques de gouvernance des conseils d'administration d'entreprises.</p> <p>Même si nous reconnaissons que la tenue de dossiers d'un comité d'examen indépendant peut être complexe lorsque ses activités sont partagées entre deux</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		problématique et lourde.	sociétés de gestion ou plus, nous continuons de croire qu'il est possible pour différentes sociétés de gestion de partager le même comité.
<b>Article 2.10</b>	<i>Fin du statut de membre</i>	<p>Un intervenant veut obtenir la confirmation que les membres du comité d'examen indépendant perdront ce statut en cas de changement de contrôle de la société de gestion, comme c'est le cas lorsqu'il y a un changement de société de gestion. Toutefois, un autre demande de ne pas exiger le remplacement de tous les membres dans ces circonstances.</p> <p>Ce dernier souligne que le fait de remplacer les membres du comité d'examen indépendant dans de telles circonstances ne profitera pas aux investisseurs en raison d'un manque de continuité, de la période où, encore une fois, les membres, nommés par la société de gestion, ne seront pas complètement indépendants et des coûts liés à la formation des nouveaux membres. Cet intervenant suggère que la proposition de 2004 exige, en cas de changement de société de gestion ou de changement de contrôle de la société de gestion, que les deux tiers des membres du comité d'examen indépendant soient remplacés.</p> <p>D'autres commentaires ont été formulés sur les autres facteurs qui, en vertu de la proposition de 2004, devraient justifier la destitution d'un membre comité d'examen indépendant.</p> <p>Selon un intervenant, une société de gestion devrait être habilitée à destituer un membre du comité d'examen indépendant si celui-ci</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  Nous sommes d'accord avec l'intervenant qui mentionne qu'à la suite d'un changement de contrôle de la société de gestion, certains membres du comité d'examen indépendant devraient cesser de l'être. Nous avons apporté le changement requis.</p> <p>Nous croyons toujours qu'une nouvelle société de gestion devrait avoir la possibilité de nommer les premiers membres du comité d'examen indépendant du fonds en tenant compte des objectifs et stratégies de placement qu'elle se propose d'adopter pour le fonds d'investissement.</p> <p><i>Autres facteurs justifiant la destitution du comité d'examen indépendant</i>  Après examen des circonstances qui, selon certains intervenants, justifient la destitution d'un membre du comité d'examen indépendant, nous sommes d'accord avec l'intervenant qui affirme qu'un membre du comité d'examen indépendant faisant l'objet de sanctions réglementaires ou pénales devrait perdre ce statut. Nous avons donc modifié le règlement en ce sens.</p> <p>Nous ne croyons pas, toutefois, que le règlement</p>



**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>déménagement à l'extérieur du territoire de résidence de la société de gestion. Un autre note que les membres du comité d'examen indépendant devraient perdre leur statut s'ils font l'objet de sanctions réglementaires ou pénales.</p> <p>Selon certains commentaires, un membre du comité d'examen indépendant ne devrait pas être autorisé à siéger au comité d'examen indépendant d'une autre famille de fonds et devrait perdre son statut de membre dès qu'il est nommé au conseil d'administration ou au comité consultatif d'une autre société de gestion, ou dès qu'il devient membre d'un autre comité d'examen indépendant.</p> <p>Un intervenant estime que la proposition de 2004 doit fournir à la société de gestion, à titre de mesure de dernier recours, des méthodes pour repérer et régler les cas où des membres du comité d'examen indépendant ont une conduite inappropriée et potentiellement dommageable. Un autre intervenant est aussi de cet avis et demande de fournir dans le commentaire d'autres directives concernant la convocation par la société de gestion d'assemblées extraordinaires visant la destitution d'un membre du comité d'examen indépendant.</p> <p>Un intervenant nous demande de ne pas oublier que les procédures prévues à l'alinéa 2.10(2)b) nécessitent beaucoup de temps et des sommes considérables.</p> <p>Finalement, un intervenant nous demande de préciser pourquoi les autorités en valeurs mobilières souhaitent être informées en cas</p>	<p>devrait exiger la destitution d'un membre du comité d'examen indépendant qui déménage à l'extérieur du territoire de la société de gestion ou qui siège au conseil ou au comité d'examen indépendant d'une autre société de gestion. Nous considérons que les membres du comité d'examen indépendant sont les mieux placés pour évaluer la capacité d'un des leurs de s'acquitter de ses fonctions.</p> <p>Nous sommes confiants que le règlement offre au comité d'examen indépendant, ainsi qu'à la société de gestion, des recours suffisants pour destituer un membre qui n'est plus indépendant selon la définition donnée dans le règlement.</p> <p><i>Obligation d'informer l'autorité en valeurs mobilières</i>  Nous croyons que les cas de démission, de destitution et d'inhabilité chez les membres du comité d'examen indépendant peuvent être des signes précurseurs d'un problème systémique plus grand au sein du comité ou</p>
--	--	---	--

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>de démission en bloc, et ce que nous ferions de cette information.</p>	<p>de la société de gestion. Après avoir reçu et étudié cette information, nous entendons déterminer s'il est justifié de faire un suivi avec le comité d'examen indépendant ou la société de gestion.</p> <p>Nous considérons que cette approche est conforme aux efforts accrus des ACVM en matière d'information continue et de vérification de la conformité.</p>
<b>Article 2.11</b>	<i>Obligation d'information insuffisante</i>	<p>Certains intervenants ont formulé des commentaires sur l'hypothèse de la proposition de 2004, selon laquelle le fait d'assujettir les sociétés de gestion à l'obligation d'information pourrait les dissuader de ne pas suivre la recommandation du comité d'examen indépendant.</p> <p>Les investisseurs considèrent tous que le fait de rendre public que la société de gestion ne s'est pas conformée à la recommandation du comité d'examen indépendant n'est pas un moyen efficace de protéger les investisseurs, et que ce n'est pas suffisant. À leur avis, l'information serait probablement communiquée trop tard et pourrait ne pas être assez précise. Ils affirment également que peu d'investisseurs en prendront vraisemblablement connaissance parce que, en vertu de dispenses et de projets de règlement, de nombreux documents d'information sont communiqués uniquement sur demande, et en raison de la taille actuelle des prospectus d'OPC.</p> <p>Un autre intervenant, conseil indépendant d'un OPC, estime toutefois que le comité</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  <i>Manque de « dents » du comité d'examen indépendant</i>          Nous sommes d'accord avec les intervenants qui estiment que la communication des cas où la société de gestion n'a pas suivi une recommandation du comité d'examen indépendant devrait être plus directe, et que la formulation de recommandations ne donne pas au comité d'examen indépendant les « dents » nécessaires pour être un mécanisme efficace de protection des investisseurs.</p> <p>Par conséquent, le règlement exige désormais que la société de gestion obtienne l'approbation du comité d'examen indépendant avant d'effectuer certains types d'opérations interdites (opérations entre fonds, opérations sur les titres d'émetteurs reliés et souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés) qui, autrement, nécessiteraient l'approbation de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable.</p> <p>En ce qui concerne toute autre actions projetée par la société de gestion pouvant impliquer ou être perçue comme impliquant un conflit d'intérêts (et pour laquelle le comité d'examen indépendant continu de fournir une recommandation), le règlement confère désormais au comité d'examen indépendant le pouvoir discrétionnaire d'exiger de la société de gestion qu'elle avise immédiatement les porteurs de sa décision de ne pas suivre la recommandation du comité.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>d'examen indépendant ne dispose que de pouvoirs très limités, n'a pas suffisamment de « dents » et n'est pas dans l'intérêt des porteurs. Il suggère que le comité d'examen indépendant soit tenu de produire, une fois par exercice, un rapport sur ses activités à l'intention des porteurs.</p> <p>Deux intervenants du secteur estiment également que les porteurs devraient disposer de recours plus efficaces dans le cas où la société de gestion ne suit pas la recommandation du comité d'examen indépendant. L'un d'entre eux suggère de prévoir, dans la proposition de 2004, la remise d'un avis aux porteurs et un délai de 30 jours à compter de la date de l'avis pour faire racheter leurs parts sans frais (aucuns frais de rachat) si le comité d'examen indépendant juge que les circonstances le justifient.</p> <p>Pour donner plus de force aux recommandations du comité d'examen indépendant, des intervenants suggèrent :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. de donner au comité d'examen indépendant le pouvoir de destituer la société de gestion;</li> <li>2. de permettre au comité d'examen indépendant de se réunir avec les autorités en valeurs mobilières ou les autorités chargées de faire appliquer la loi hors de la présence de la société de gestion;</li> <li>3. d'exiger du comité d'examen indépendant qu'il fasse directement rapport aux porteurs du fonds à l'occasion d'assemblées des porteurs tenues</li> </ol>	<p>En réponse aux commentaires, le règlement exige également du comité d'examen indépendant qu'il fasse rapport aux porteurs au moins une fois par exercice. Le rapport doit présenter tous les cas où la société de gestion a mis en œuvre une action sans tenir compte de la recommandation du comité d'examen indépendant.</p> <p>De plus, le règlement confère désormais de façon explicite au comité d'examen indépendant le pouvoir de communiquer directement avec l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable, et exige du comité d'examen indépendant qu'il informe celle-ci ou celui-ci s'il a découvert (ou s'il a des motifs raisonnables de soupçonner) qu'une contravention aux questions assujetties à son examen a été commise.</p> <p><i>Suggestions précises visant à renforcer le pouvoir du comité d'examen indépendant</i></p> <p>À l'exception de la suggestion d'un intervenant de donner au comité d'examen indépendant le pouvoir de destituer la société de gestion, nous considérons que le règlement reprend, quant au fond, les suggestions visant à donner plus de force aux recommandations du comité d'examen indépendant, à savoir la capacité du comité d'examen indépendant de communiquer directement avec les porteurs et l'autorité en valeurs mobilières.</p> <p>À notre avis, la société de gestion fait partie intégrante de l'entente sur les modalités du fonds conclue entre l'investisseur et le fonds d'investissement, et le comité d'examen indépendant ne devrait donc pas avoir le pouvoir de la destituer.</p>
--	--	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		régulièrement pour leur permettre de remettre en question les décisions de la société de gestion (et du comité d'examen indépendant).	
	<p><i>Commentaires sur l'information à fournir</i></p>	<p>Nous avons aussi reçu des commentaires sur l'information qui devrait être fournie aux investisseurs et sur les circonstances qui le commandent.</p> <p>Un intervenant estime qu'en fournissant l'information prévue à la proposition de 2004, on risque de donner trop d'information aux investisseurs, ce qui serait source de confusion, en plus d'être coûteux et improductif.</p> <p>Un autre demande de supprimer entièrement l'article et d'inclure les obligations d'information dans le Règlement modifiant le <i>Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif</i> et la modification du règlement <i>81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</i>.</p> <p>Deux intervenants demandent d'introduire un seuil d' « importance » pour déterminer les circonstances où il faut communiquer le fait que la société de gestion n'a pas suivi la recommandation du comité d'examen indépendant. L'un d'entre eux fait également remarquer que ce critère d'importance devrait s'appliquer à toute l'information continue ayant trait au comité d'examen indépendant, soulignant que, dans le cas contraire, l'information fournie serait répétitive, reprendrait des phrases toutes faites et perdrait sa pertinence.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Les modifications corrélatives qui accompagnent le règlement énoncent désormais quelle information doit être présentée dans le prospectus et les documents d'information continue du fonds d'investissement en ce qui a trait au comité d'examen indépendant.</p> <p>En réponse aux commentaires, nous avons pris soin d'éviter que les mêmes obligations d'information ne reviennent.</p> <p>Contrairement à certains intervenants, nous croyons qu'il est justifié de fournir l'information sur tous les cas où la société de gestion n'a pas suivi la recommandation du comité d'examen indépendant.</p> <p>Le règlement exige donc que le rapport que doit établir le comité d'examen indépendant une fois par exercice présente les cas où la société de gestion n'a pas suivi la recommandation du comité d'examen indépendant. Pour éviter que l'information fournie ne ressemble à des phrases toutes faites, comme s'inquiétait l'un des intervenants, le règlement précise uniquement les sujets dont nous croyons que le rapport devrait absolument traiter.</p> <p>En ce qui concerne les inquiétudes de certains intervenants quant à la quantité d'information à fournir et au coût que cela représente, le règlement précise que le rapport du comité d'examen indépendant est déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable, est présenté sur le site Internet du fonds d'investissement, de la famille de fonds d'investissement ou de la société de gestion, et est mis à la disposition des investisseurs sur demande, sans frais.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>Un intervenant demande de supprimer l'obligation pour la société de gestion de rendre public un rapport du comité d'examen indépendant si ce dernier le lui ordonne.</p> <p>Certains demandent également de ne pas exiger la présentation de la même information dans le prospectus du fonds et dans les documents d'information continue le concernant.</p> <p>Finalement, un intervenant demande de préciser qu'en cas de changement des membres du comité d'examen indépendant, il n'est pas obligatoire de modifier le prospectus de tous les fonds. Certains proposent qu'une liste à jour soit affichée sur le site Internet de la société de gestion et soit exigée dans les prospectus déposés ultérieurement.</p>	
<b>Part 3</b>			
<b>Article 3.1</b>	<i>Conflits d'intérêts</i>		
	<i>Critère</i>	<p>Presque tous les intervenants ont exprimé leur opinion sur le critère et la portée de l'article 3.1.</p> <p>Un intervenant estime que la définition de conflit d'intérêts, fondée sur des principes, est une façon réaliste de couvrir l'éventail de conflits inhérents à la relation entre la société de gestion et l'OPC, tandis qu'un autre fait remarquer que l'article 3.1 est trop large et ambigu, et donnera lieu à différentes interprétations.</p> <p>Un autre intervenant s'inquiète à son tour de la possibilité qu'avec le temps, le rôle du comité d'examen indépendant s'étende à des</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  L'objet du règlement est de veiller à ce que les transactions et opérations d'un fonds d'investissement, auxquelles les conflits d'intérêts avec la société de gestion sont inhérents, soit considérées avec un regard indépendant.</p> <p>Nous sommes d'avis que favoriser dans le règlement une définition de « question de conflit d'intérêts » fondée sur des principes est le meilleur moyen d'englober l'éventail des décisions de gestion pouvant impliquer un conflit d'intérêts.</p> <p>À notre avis, toute action projetée par la société de gestion qui, selon elle, peut impliquer un conflit d'intérêts devrait être couverte par le critère prévu dans le règlement.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>questions qui devraient être du ressort de la société de gestion.</p> <p><i>Limites du critère fondé sur des « principes »</i>  Certains intervenants du secteur nous recommandent fortement de revoir le critère afin qu'il comprenne une liste définie, mais exhaustive, des cas de conflits d'intérêts, en plus des cas de conflits d'intérêts interdits en vertu de législation en valeurs mobilières.</p> <p>Un autre intervenant demande aussi de permettre au comité d'examen indépendant et à la société de gestion de définir la notion de « conflit d'intérêts » dans la charte du comité.</p> <p>Deux intervenants suggèrent de combiner les paragraphes 3.1(1) et (2) afin d'instaurer un critère plus simple dans lequel serait introduit le concept d'importance, à savoir que seuls les intérêts ou conflits d'intérêts importants devraient être soumis au comité d'examen indépendant. On nous demande également de faire preuve de cohérence avec le Règlement 52-110.</p> <p>Un intervenant suggère en outre d'autoriser l'instauration d'un critère de la valeur minimale pour déterminer si les situations ponctuelles où il y a clairement conflit d'intérêts, mais où le coût et le risque qu'elles représentent pour le fonds est faible devraient être soumises au comité d'examen indépendant.</p> <p>Des intervenants ont aussi demandé de définir ce que nous entendons par « question ». Ils estiment que les questions ne devraient pas inclure les décisions</p>	<p>Nous croyons toujours que la société de gestion (et, finalement, le fonds d'investissement et les porteurs) devrait bénéficier du regard indépendant et de l'apport d'un comité d'examen indépendant à l'égard de toutes les décisions qui peuvent impliquer un conflit d'intérêts.</p> <p>Par conséquent, aucune des suggestions des intervenants visant à limiter les types de conflits d'intérêts visés par la proposition de 2004 n'a été retenue dans le règlement.</p>
--	--	--	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>opérationnelles, mais les situations susceptibles de donner lieu à de véritables conflits d'intérêts. Par exemple : la répartition de titres entre OPC d'une même famille et d'autres clients, le fait de chercher à obtenir la meilleure exécution, la conclusion d'accords de paiement indirect au moyen des courtages.</p> <p>Un autre intervenant souligne que si les ACVM ont l'intention de faire en sorte que toutes les questions énoncées au commentaire 5 (conflits mettant en cause des opérations entre apparentés) soient soumises au comité d'examen indépendant, pour plus de certitude, ces questions devraient être déplacées dans la proposition de 2004.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que la société de gestion devrait conserver la capacité de soumettre au comité d'examen indépendant une question qui, à son avis, présente un conflit d'intérêts.</p> <p><i>La nécessité de préciser chacune des étapes</i>  Des intervenants du secteur souhaitent que la proposition de 2004 précise les étapes que les sociétés de gestion devraient suivre en cas de question de conflit d'intérêts.</p> <p>D'autres voudraient que le critère précise que le comité d'examen indépendant peut approuver au préalable les politiques de la société de gestion. Ils estiment que cela libérera la société de gestion de l'obligation prévue à l'article 3.1, pourvu que le comité d'examen indépendant reçoive régulièrement de l'information qui lui permette d'être convaincu que la société de gestion respecte</p>	<p><i>La nécessité de préciser chacune des étapes</i>  Les intervenants qui souhaitent des précisions sur les étapes que la société de gestion et le comité d'examen indépendant devraient suivre lorsqu'une action projetée par la société de gestion pourrait impliquer un conflit d'intérêts nous ont convaincus. Désormais, le règlement expose donc la marche à suivre dans de telles circonstances.</p> <p>En réponse aux commentaires, le règlement exige désormais de la société de gestion qu'elle soumette l'action projetée au comité d'examen indépendant avant de la mettre en oeuvre, et ce, après avoir tenu compte des obligations qui lui incombent en vertu des lois applicables et de ses politiques et procédures</p>
--	--	---	---

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>ses politiques et procédures.</p> <p>D'autres intervenants encore font remarquer que la proposition de 2004 devrait exiger que le comité d'examen indépendant examine et approuve au préalable les politiques relatives aux opérations entre apparentés.</p> <p><i>Critère de l'indépendance du vérificateur</i>  Un intervenant mentionne que les vérificateurs indépendants devraient être tenus de se prononcer sur les politiques et procédures ou contrôles internes de la société de gestion, tandis qu'un autre suggère que le comité d'examen indépendant ait la capacité de mener des enquêtes et de faire des contrôles en vue de repérer les domaines susceptibles de présenter des conflits d'intérêts en ayant recours, à son gré, à un vérificateur externe.</p> <p><i>Formulation du critère</i>  Un intervenant nous demande de remplacer « se poserait la question à savoir si » par « considère que » du paragraphe 3.1(1), car cette formulation donne à penser qu'une question sera soumise au comité d'examen indépendant uniquement lorsqu'il n'est pas clair si elle implique un conflit d'intérêt pour la société de gestion.</p> <p>Trois autres intervenants nous demandent de supprimer les mots « qui ne concordent pas</p>	<p>écrites. Le comité d'examen indépendant doit ensuite examiner l'action projetée et faire la recommandation qui s'impose. À son gré, le comité d'examen indépendant peut donner une instruction permanente à la société de gestion à l'égard d'une action ou d'une catégorie d'actions assujettie à son examen continu.</p> <p>En outre, avant de mettre en œuvre toute action qu'elle doit soumettre au comité d'examen indépendant, la société de gestion doit avoir élaboré, avec l'aide du comité d'examen indépendant, des politiques et procédures écrites à cet égard.</p> <p><i>Critère de l'indépendance du vérificateur</i>  Nous ne sommes pas d'accord avec l'intervenant qui estime que la proposition de 2004 devrait exiger la vérification indépendante des politiques et procédures ou contrôles de la société de gestion.</p> <p>Le règlement permet au comité d'examen indépendant de retenir les services des conseillers indépendants et autres conseillers qu'il juge nécessaires afin de s'acquitter de ses obligations. Nous continuons de croire qu'une approche souple à l'égard du recours par le comité d'examen indépendant à des conseillers externes est souhaitable.</p> <p><i>Formulation du critère</i>  La définition de « question de conflit d'intérêts », désormais à l'article 1.3 du règlement, a été rédigée en tenant compte des suggestions des intervenants.</p>
--	--	--



**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>avec » du paragraphe 3.1(2), car, à leur avis, un grand nombre des activités courantes de l'OPC sont ainsi visées. Ils soulignent que seules les situations où l'intérêt de la société de gestion « est contraire » aux intérêts du fonds devraient être soumises au comité d'examen indépendant.</p> <p><i>Conflits au niveau du gestionnaire de portefeuille</i>          Un certain nombre d'intervenants souhaiteraient des précisions sur la façon dont l'article 3.1 de la proposition de 2004 s'applique aux conflits éventuels au niveau du gestionnaire de portefeuille, particulièrement lorsque cette fonction est impartie. Voici les propositions reçues :</p> <p>1. soit le comité d'examen indépendant ne joue aucun rôle dans le cas où la société de gestion s'est déchargée de la prise de décisions quotidiennes sur un tiers conseiller non relié;</p> <p>2. soit l'article devrait préciser que la société de gestion n'a pas l'obligation de surveiller les situations de conflit d'intérêts au niveau du gestionnaire de portefeuille (plus particulièrement les gestionnaires de portefeuille non reliés), ou qu'elle doit s'enquérir raisonnablement auprès du gestionnaire de portefeuille de ses politiques et procédures pour traiter toute situation de conflit d'intérêts figurant sur une liste définie.</p> <p><i>Questions non soumises au comité d'examen indépendant</i>          Des intervenants, tant du secteur que du milieu des investisseurs, estiment que la</p>	<p><i>Conflits au niveau du gestionnaire de portefeuille</i>          L'objet du règlement consiste à englober les conflits d'intérêts entre la société de gestion et le gestionnaire de portefeuille qui peuvent être incompatibles avec l'obligation de la société de gestion d'agir dans l'intérêt du fonds.</p> <p>Pour plus de certitude, la définition de « question de conflit d'intérêts », dans le règlement, précise que toute action projetée ayant trait aux opérations du fonds d'investissement que la société de gestion, le fonds d'investissement ou le gestionnaire de portefeuille ne peut mettre en œuvre en raison d'une interdiction de la législation en valeurs mobilières relative aux conflits d'intérêts ou aux opérations intéressées constitue une « question de conflit d'intérêts » en vertu du règlement (qui doit être soumise au comité d'examen indépendant).</p> <p><i>Questions non soumises comité d'examen indépendant</i>          Les intervenants qui ont manifesté de l'inquiétude quant à la manière dont on peut s'assurer du respect</p>
--	--	--	--

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>proposition de 2004 devrait prévoir un processus de surveillance, ainsi que des sanctions, pour les questions qui ne sont pas soumises au comité d'examen indépendant afin de s'assurer que la société de gestion s'acquitte de son obligation à cet égard. Ils constatent qu'il n'y a aucune directive sur ce que le comité d'examen indépendant devrait faire, s'il le juge bon, lorsque la société de gestion ne lui a soumi que très peu de questions.</p>	<p>de l'obligation de soumettre les questions de conflit d'intérêts au comité d'examen indépendant nous ont convaincus.</p> <p>Par conséquent, le règlement confère désormais au comité d'examen indépendant le pouvoir de communiquer directement avec l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable, et exige qu'il informe celle-ci ou celui-ci s'il a découvert (ou s'il a des motifs raisonnables de soupçonner) qu'une contravention à la législation en valeurs mobilières a été commise, et ce, dans les limites de son mandat.</p> <p>À notre avis, ces mécanismes procurent au comité d'examen indépendant des recours suffisants dans le cas où il soupçonne que des questions de conflit d'intérêts ne lui sont pas soumises.</p>
	<p><i>Conflits</i></p>	<p>Presque tous les intervenants du secteur estiment que la définition de « conflit d'intérêts » est trop large. Plus particulièrement, ils estiment que la description de « conflits d'ordre commercial » englobe presque toutes les décisions d'affaires, et que la liste prescriptive mais non exhaustive des conflits éventuels crée de l'incertitude. En outre, ils ne sont pas d'accord avec plusieurs des questions de conflits d'intérêts énoncées dans le commentaire.</p> <p>Dans les cas où la société de gestion est reliée au gestionnaire de portefeuille, au fournisseur de services post-marché et au fiduciaire, ou agit à ce titre, il est possible que tous les services qu'elle fournit soient visés par le mandat du comité d'examen indépendant.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous ne sommes pas d'accord avec les intervenants qui s'inquiètent du fait que la définition de « conflit d'intérêts » de la proposition de 2004 soit trop large. Les conflits d'intérêts éventuels inhérents à la gestion d'un fonds d'investissement, souvent nombreux, sont précisément ceux qui, à notre avis, devrait être soumis au comité d'examen indépendant et bénéficier de son apport.</p> <p>Nous ne croyons pas, contrairement à ce qu'un intervenant laissait entendre, que le rôle du comité d'examen indépendant en ce qui concerne les activités du fonds d'investissement pourrait nuire à l'indépendance du jugement d'un membre du comité à l'égard des conflits d'intérêts dans lesquels se trouve la société de gestion.</p> <p>Les intervenants qui estiment que la liste des conflits d'intérêts éventuels figurant dans le commentaire de la proposition de 2004 crée de l'incertitude et contribue à miner l'approche fondée sur des principes à l'égard</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

	<p>Un intervenant émet l'hypothèse que le mandat du comité d'examen indépendant, qui consiste à surveiller l'administration et la gestion de l'OPC dans l'ensemble, pourrait donner lieu à une relation importante entre le comité et la société de gestion.</p> <p>Trois intervenants nous demandent pourquoi la commercialisation est considérée comme une situation de conflit d'intérêts à la lumière du règlement intitulé Norme canadienne 81-105, <i>Les pratiques commerciales des organismes de placement collectif</i> (le « Règlement 81-105 »). L'un d'entre eux souligne que le comité d'examen indépendant ne devrait pas avoir pour rôle de veiller au respect et à l'application des textes réglementaires déjà en vigueur.</p> <p>Il y aurait lieu, selon certains, d'exclure certains types précis de « conflits » du mandat du comité d'examen indépendant, à savoir :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. les conflits avec des tiers ayant une fonction de surveillance, tels que les vérificateurs des fonds;</li> <li>2. les changements de frais, puisque les frais sont indiqués dans le prospectus et font partie de l'entente consensuelle sur les modalités du fonds;</li> <li>3. la nomination de la société de gestion d'un membre du même groupe à titre de conseiller du fonds.</li> </ol> <p>Or, un intervenant s'interroge sur la raison pour laquelle les politiques propres à la société de gestion en matière de négociation ne figurent pas sur la liste des conflits d'ordre</p>	<p>des conflits d'intérêts de la société de gestion nous ont convaincus.</p> <p>Par conséquent, cette liste a été supprimée du règlement. Nous nous attendons donc à ce que les cas précis de conflits d'intérêts soulevés par certains intervenants soient examinés au cas par cas.</p>
--	---	--

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		<p>commercial du commentaire.</p> <p>Cet intervenant recommande également que le conflit éventuel qui consiste à « favoriser certains investisseurs afin qu'ils effectuent ou conservent leur placement dans les titres de l'OPC » soit reformulé de façon à indiquer plus clairement les attentes des ACVM.</p>	
	<p><i>Interdictions visant les conflits prévues dans la législation en valeurs mobilières</i></p>	<p>Un intervenant demande qu'est-ce qui incite les ACVM à traiter du chevauchement des interdictions visant les conflits d'intérêts de la LVMO (et autres lois provinciales applicables), puisque le projet d'uniformisation de la législation en valeurs mobilières ne comporte pas de partie similaire à la partie XXI de la LVMO.</p> <p>Cet intervenant recommande de fournir un commentaire clair concernant la décision éventuelle de soustraire les OPC et leurs sociétés de gestion à l'application des dispositions en matière de conflits d'intérêts de la législation en valeurs mobilières dans la mesure où ils se conforment à la proposition de 2004. On nous demande aussi de préciser dans le commentaire que le comité d'examen indépendant a pour objet de renforcer le respect par la société de gestion de son obligation d'agir dans l'intérêt du fonds, et que la société de gestion est toujours tenue de se conformer à son obligation de diligence.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Le règlement et les modifications corrélatives au Règlement 81-102 qui l'accompagnent soustraient de façon précise les fonds d'investissement aux interdictions prévues par la loi qui empêchent la réalisation d'opérations impliquant des conflits d'intérêts qui, à notre avis, peuvent être traitées au moyen de l'examen et de l'approbation du comité d'examen indépendant.</p> <p>L'avis relatif au règlement et le règlement précisent notre intention, à savoir que toutes les dispenses de l'application des dispositions de la législation en valeurs mobilières en matière de conflits d'intérêts et d'opérations intéressées accordées antérieurement ne puissent plus être invoquées après la date de transition.</p> <p>Nous suivons de près l'évolution de la <i>Loi uniforme sur les valeurs mobilières</i> et, dans l'avenir, nous prévoyons revoir les interdictions visant les conflits d'intérêts prévues dans notre législation respective et évaluer quelles interdictions devraient être intégrées à la réglementation régissant les fonds d'investissement.</p>
<p><b>Article 3.2</b></p>	<p><i>Changements à l'OPC</i></p>	<p>Un intervenant demande de raccourcir le délai de transmission de l'avis, car il estime que l'examen du comité d'examen indépendant fera en sorte d'allonger le délai nécessaire pour apporter un changement.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous ne proposons pas, dans le cadre de ce projet, de revoir l'obligation de notification de 60 jours qui est prévue à la partie 5 du Règlement 81-102. Nous reviendrons probablement sur la question des délais après avoir constaté de quelle manière se déroulent les examens effectués par le comité d'examen</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

			indépendant en vertu de la partie 5 du Règlement 81-102.
<b>Article 3.4</b>	<i>Renseignements à l'appui</i>	<p>Un intervenant estime que le fait de donner au comité d'examen indépendant le pouvoir d'ordonner à la société de gestion de tenir une assemblée extraordinaire des porteurs pour leur permettre d'examiner une question et de se prononcer sur celle-ci n'est pas nécessaire, est irréaliste et pourrait trop facilement donner lieu à des abus. Il fait remarquer que l'objet du vote ne serait pas clair pour les porteurs et que, dans les cas où le comité d'examen indépendant serait d'avis que la société de gestion a manqué ou manquera à ses obligations fiduciaires, il est plus réaliste de croire qu'un tel comité considérerait différentes options, y compris la démission ou la communication de l'information au public ou aux autorités en valeurs mobilières intéressées.</p> <p>Cet intervenant va jusqu'à dire que l'obligation d'information prévue à l'article 2.11 serait plus efficace que la convocation par le comité d'examen indépendant d'une assemblée des porteurs, car elle oblige la société de gestion à expliquer au public pourquoi elle n'a pas suivi la recommandation, tel qu'il est prévu par la réglementation.</p> <p>Deux intervenants soulignent également qu'il n'y a rien dans la proposition de 2004 qui fasse contrepoids au pouvoir du comité d'examen indépendant de convoquer une assemblée, ni aucun élément pour</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i>  <i>Capacité du comité d'examen indépendant d'exiger la tenue d'une assemblée</i></p> <p>Nous sommes d'accord avec les intervenants qui jugent que le fait de donner au comité d'examen indépendant le pouvoir d'ordonner à la société de gestion de convoquer une assemblée des porteurs n'est pas la bonne chose à faire dans le cas où le comité craint que la société de gestion ne se conduise pas de façon appropriée.</p> <p>Par conséquent, le règlement ne confère plus ce pouvoir au comité d'examen indépendant.</p> <p>À la place, dans les cas où une société de gestion se propose de mettre en œuvre une action pour laquelle le comité d'examen indépendant n'a pas donné une recommandation positive, le comité pourra, à son gré, exiger de la société de gestion qu'elle donne aux porteurs un préavis d'au moins 30 jours.</p> <p>Dans son rapport à l'intention des porteurs, qui doit être produit au moins une fois par exercice, le comité d'examen indépendant doit également faire état de l'avis relatif à la décision de la société de gestion de ne pas suivre sa recommandation.</p> <p>En plus d'aviser les porteurs, le comité d'examen indépendant aura désormais le pouvoir, en vertu du règlement, de communiquer directement avec l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable. Il sera en outre tenu d'informer celle-ci ou celui-ci s'il a découvert (ou s'il a des motifs raisonnables de soupçonner) qu'une contravention à la législation en valeurs mobilières a été commise, et ce, dans les limites de son mandat.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

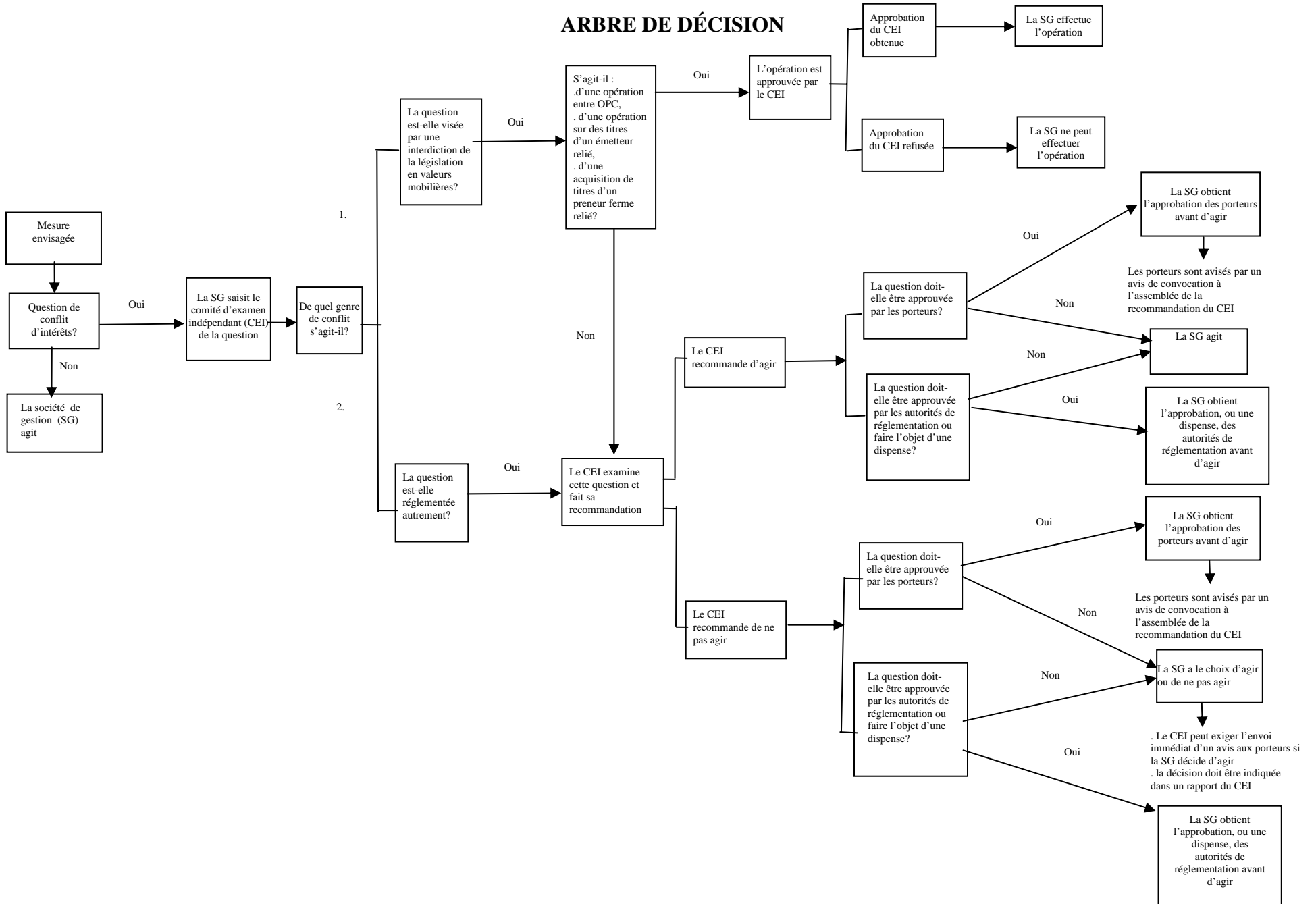
		<p>déterminer l'importance de la situation. Ils craignent que le comité d'examen indépendant n'utilise le pouvoir de convoquer une assemblée d'une manière qui ne soit pas prévue par les ACVM et suggèrent de donner au comité d'examen indépendant des directives les invitant à considérer les coûts que représente la tenue des telles assemblées.</p> <p>Des intervenants jugent en outre que le commentaire n'est pas clair sur la question de savoir si le comité d'examen indépendant devrait se fonder sur le <i>Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti</i> dans ses communications avec les porteurs, ou s'il a le pouvoir de communiquer avec les porteurs de sa propre initiative.</p>	
<p><b>Article 4.1</b>  <b>Article 4.2</b></p>	<p><i>Dispenses</i>  <i>Révocation de dispenses, de renoncations ou d'approbations</i></p>	<p>Un intervenant s'interroge sur notre compétence et sur la capacité des commissions et autorités en valeurs mobilières de révoquer individuellement des dispenses, qu'elles ou des administrateurs ont accordées, sans en aviser personnellement le bénéficiaire et sans tenir une audience. On nous demande qu'elles sont les dispenses en vigueur outre celles comportant déjà des dispositions « à élimination progressive ».</p> <p>Cet intervenant nous demande de fournir dans le commentaire des directives selon lesquelles une société de gestion peut, dans les faits, cesser d'invoquer une dispense et considérer qu'elle n'est plus assujéti aux conditions de la dispense, et ce, dès qu'elle met sur pied un comité d'examen</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Nous avons la certitude d'avoir la compétence nécessaire pour faire connaître, au moyen de la procédure réglementaire, notre intention de révoquer les dispenses qui ont trait aux questions visées par le règlement.</p> <p>Bien que nombre des dispenses visées par notre révocation comportent des dispositions dites « à élimination progressive », ce n'est pas le cas pour toutes.</p> <p>Le commentaire inclus dans le règlement a été modifié de façon à énoncer des directives en matière de transition (y compris le fait d'invoquer des dispenses en vigueur) relatives au règlement.</p>

**Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des OPC**  
**Commentaires**

		indépendant et qu'elle et le comité s'entendent sur une charte écrite.	
<b>Article 5.1</b>	<i>Date d'entrée en vigueur</i>	<p>Un intervenant estime qu'il devrait y avoir une période de transition précise pour se préparer à se conformer aux obligations d'information, et qu'on ne devrait pas s'attendre à ce que les OPC déposent une modification aux documents de placement.</p> <p>Celui-ci nous recommande fortement d'examiner la possibilité d'inclure et de prescrire dans la proposition de 2004 un mécanisme grâce auquel les participants du secteur sauront comment régler les problèmes qui peuvent découler d'éléments d'information fournis antérieurement dans des documents de placement. Par exemple, de quelle manière aviser les porteurs actuels des changements apportés à la partie 5 du Règlement 81-102.</p>	<p><i>Réponse des ACVM</i></p> <p>Le règlement a été modifié afin de préciser clairement la période de transition permettant de se préparer à se conformer, notamment, aux dispositions du règlement et aux obligations de déclaration qui y sont prévues.</p> <p>Nous sommes convaincus que les dates prévues pour la transition donnent une marge de manœuvre assez grande pour permettre aux personnes visées de se conformer aux obligations d'information du règlement.</p> <p>À notre avis, il n'est pas nécessaire pour les modifications que nous nous proposons d'apporter à la partie 5 du Règlement 81-102, à savoir supprimer l'obligation de soumettre au vote des porteurs le changement de vérificateur et les cas de restructuration d'OPC et de cession de leur actif à des OPC membres du même groupe, de déterminer par règlement un mécanisme de diffusion de l'information.</p>

# ANNEXE B

## ARBRE DE DÉCISION





## ANNEXE C

### **RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF, LE FORMULAIRE 81-101F1, CONTENU D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ, ET LE FORMULAIRE 81-101F2, CONTENU D'UNE NOTICE ANNUELLE**

1. Le présent règlement modifie le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le « règlement »).
2. L'article 1.1 du règlement est modifié comme suit :
  - a) par l'insertion de la définition suivante avant la définition de « contrat important » :

« comité d'examen indépendant » : le comité qui agit à ce titre en vertu du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, »;
  - b) par l'insertion de la définition suivante après la définition de « prospectus simplifié simple » :

« Règlement 81-107 » : le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, ».
3. Le Formulaire 81-101F1, *Contenu d'un prospectus simplifié*, est modifié comme suit :
  - a) sous la rubrique 5 de la partie A :
    - i) par l'insertion du paragraphe suivant après le paragraphe 3) :

« 3.1) Présenter, sous le titre « Comité d'examen indépendant », une brève description du comité d'examen indépendant des OPC qui comprend le résumé de son mandat et de ses responsabilités, sa composition, la mention selon laquelle le comité établit au moins une fois par exercice un rapport sur ses activités que les porteurs peuvent obtenir sur le site Internet de [l'OPC/la famille de l'OPC] (à l'adresse suivante : [adresse Internet de l'OPC]) ou sur demande, sans frais, en s'adressant à [l'OPC/la famille de l'OPC] (à l'adresse suivante : [adresse électronique de l'OPC]), et l'indication que la notice annuelle de l'OPC contient de plus amples renseignements sur le comité, notamment le nom de ses membres. »;
    - ii) par l'addition du paragraphe suivant après le paragraphe 5) :

« 6) Malgré le paragraphe 3.1), si l'information prévue à ce paragraphe n'est pas la même pour la quasi-totalité des OPC décrits dans le document, ne présenter que l'information identique pour la quasi-totalité des OPC et fournir les autres renseignements prévus à ce paragraphe conformément au paragraphe 3.1) de la rubrique 4 de la partie B du présent formulaire. »;
    - iii) par l'addition de la directive suivante après la directive 2) :

« 3) *L'information sur le comité d'examen indépendant doit être brève. Par exemple, on pourra indiquer que son mandat consiste en partie à « examiner et commenter les politiques et procédures écrites de la*

*société de gestion qui concernent les questions de conflit d'intérêts de la société de gestion, et analyser ces questions de conflit d'intérêts ». Il convient de faire renvoi à la notice annuelle pour de plus amples renseignements sur le comité et sur la régie de l'OPC en général. »;*

b) sous la rubrique 8.1 de la partie A, par l'insertion du paragraphe suivant après le paragraphe 3) :

« 3.1) Sous la rubrique « Frais d'exploitation » du tableau, décrire les frais payables à l'égard du comité d'examen indépendant. »

c) sous la rubrique 4 de la partie B, par l'insertion du paragraphe suivant après le paragraphe 3) :

« 3.1) Présenter, sous le titre « Comité d'examen indépendant », une brève description du comité d'examen indépendant des OPC qui comprend le résumé de son mandat et de ses responsabilités, sa composition, la mention selon laquelle le comité établit au moins une fois par exercice un rapport sur ses activités que les porteurs peuvent obtenir sur le site Internet de [l'OPC/la famille de l'OPC] (à l'adresse suivante : [adresse Internet de l'OPC]) ou sur demande, sans frais, en s'adressant à [l'OPC/la famille de l'OPC] (à l'adresse suivante : [adresse électronique de l'OPC]), et l'indication que la notice annuelle de l'OPC contient de plus amples renseignements sur le comité, notamment le nom de ses membres. ».

4. Le Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle*, est modifié comme suit :

a) sous la rubrique 4, par l'insertion des paragraphes suivants après le paragraphe 2) :

« 2.1) Si l'OPC s'est appuyé sur l'approbation du comité d'examen indépendant et a satisfait aux dispositions pertinentes du Règlement 81-107 afin d'être dispensé des restrictions en matière de placement prévues par la législation en valeurs mobilières, y compris le Règlement 81-102, donner le détail des dispenses.

2.2) Si l'OPC s'est appuyé sur l'approbation du comité d'examen indépendant afin de procéder à une restructuration avec un autre OPC, de lui céder des éléments d'actif ou de changer de vérificateur conformément au Règlement 81-102, en donner le détail. »;

b) sous la rubrique 12, par le remplacement du sous-paragraphe a) du paragraphe 1) par les suivants :

« a) le mandat et les responsabilités du comité d'examen indépendant et les raisons de tout changement dans la composition du comité depuis la date de dépôt de la dernière notice annuelle;

a.1) tout autre organisme ou groupe responsable de la régie de l'OPC et la mesure dans laquelle ses membres sont indépendants du gérant de l'OPC. »;

c) sous la rubrique 15, par le remplacement du paragraphe 2) par le suivant :

« 2) Décrire toute entente, y compris les montants versés, le nom de la personne et tous les frais qui lui ont été remboursés par l'OPC, en vertu de laquelle une rémunération a été payée ou était payable par l'OPC pendant le dernier exercice, pour les services des administrateurs, des membres du conseil des gouverneurs ou du conseil consultatif indépendant de l'OPC et des membres du comité d'examen indépendant de l'OPC. ».

5. Le présent règlement entre en vigueur le [].

## ANNEXE D

### **RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-102 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

1. Le présent règlement modifie le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « règlement »).
2. L'article 1.1 du règlement est modifié comme suit :
  - a) par l'insertion de la définition suivante après la définition de « changement significatif » :

« « comité d'examen indépendant » : le comité qui agit à ce titre en vertu du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, »;
  - b) par le remplacement de la définition de « restrictions sur les placements d'OPC fondées sur les conflits d'intérêts » par la suivante :

« « restrictions sur les placements d'OPC fondées sur les conflits d'intérêts » : les dispositions de la législation en valeurs mobilières qui :

    - a) interdisent à l'OPC de faire ou de détenir sciemment un placement dans toute personne ou société qui constitue, au sens de la législation en valeurs mobilières, un porteur important de l'OPC, de sa société de gestion ou de son placeur;
    - b) interdisent à l'OPC de faire ou de détenir sciemment un placement dans toute personne ou société dont l'OPC, seul ou avec un ou plusieurs OPC reliés, est un porteur important au sens de la législation en valeurs mobilières;
    - c) interdisent à l'OPC de faire ou de détenir sciemment un placement dans tout émetteur dans lequel une personne ou société qui est un porteur important de l'OPC, de sa société de gestion ou de son placeur détient une participation importante au sens de la législation en valeurs mobilières;
    - d) interdisent au conseiller en valeurs ou à la personne inscrite agissant en vertu d'un contrat de gestion de faire sciemment en sorte qu'un portefeuille qu'il gère fasse un placement dans un émetteur dont une personne responsable ou une personne ayant des liens avec une personne responsable, au sens de la législation en valeurs mobilières, est dirigeant, ou interdisent à l'OPC de faire un tel placement, à moins d'avoir déclaré ce fait au client et d'obtenir son consentement écrit avant la souscription ou l'achat;
    - e) interdisent au conseiller en valeurs de faire en sorte qu'un portefeuille qu'il gère souscrive, achète ou vende les titres d'un émetteur au compte d'une personne responsable au sens de la législation en valeurs mobilières, d'une personne ayant des liens avec elle ou du conseiller en valeurs, ou interdisent à l'OPC de faire de telles opérations;
    - f) interdisent au conseiller en valeurs ou à la personne inscrite agissant en vertu d'un contrat de gestion de souscrire ou d'acheter des titres pour le compte d'un OPC dans le cas où ses propres intérêts risquent de

fausser son jugement, à moins d'avoir déclaré ce fait au client et d'obtenir son consentement écrit avant la souscription ou l'achat; »

c) par l'insertion de la définition suivante après la définition de « ratio des frais de gestion » :

« « Règlement 81-107 » : le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*; ».

3. L'article 4.1 du règlement est modifié par l'addition du paragraphe suivant après le paragraphe 3) :

« 4) Le paragraphe 1) ne s'applique pas à un placement dans une catégorie de titres de l'émetteur lorsque les conditions suivantes sont réunies au moment du placement :

a) le comité d'examen indépendant a approuvé l'opération en vertu du paragraphe 1) de l'article 5.2 du Règlement 81-107;

b) dans le cas d'un placement dans une catégorie de titres de participation de l'émetteur, les conditions suivantes sont réunies :

i) l'émetteur a émis les titres au moyen d'un prospectus déposé auprès d'un ou de plusieurs agents responsables ou autorités en valeurs mobilières au Canada;

ii) le placement dans les titres est effectué par l'entremise d'une Bourse à la cote de laquelle ceux-ci sont inscrits et où ils se négocient;

c) dans le cas d'un placement dans une catégorie de titres de créance qui ne sont pas émis ou garantis pleinement et sans condition par le gouvernement du Canada ou d'un territoire, les conditions suivantes sont réunies :

i) ni la société de gestion de l'OPC géré par un courtier, ni les personnes ou sociétés avec lesquelles elle a des liens ou qui sont membres de son groupe ne sont, selon le cas :

A) l'émetteur;

B) promoteurs de l'émetteur;

ii) les titres reçoivent une note approuvée d'une agence de notation agréée;

d) la société de gestion de l'OPC géré par un courtier dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable la description de chaque placement effectué par l'OPC au plus tard lors du dépôt des états financiers annuels de l'OPC. ».

4. L'article 4.2 du règlement est modifié par l'addition du paragraphe suivant après le paragraphe 2) :

« 3) Malgré le paragraphe 1), l'OPC géré par un courtier peut acheter d'une personne ou société visée aux alinéas 1 à 4 du paragraphe 1) les titres de créance d'un émetteur, ou les lui vendre, lorsque les conditions suivantes sont réunies au moment de l'opération :

a) le comité d'examen indépendant a approuvé l'opération en vertu du paragraphe 1) de l'article 5.2 du Règlement 81-107;

- b) dans le cas d'un achat ou d'une vente dans une catégorie de titres de créance qui ne sont pas émis ou garantis pleinement et sans condition par le gouvernement du Canada ou d'un territoire, les conditions suivantes sont réunies :
  - i) ni la société de gestion de l'OPC géré par un courtier, ni les personnes ou sociétés avec lesquelles elle a des liens ou qui sont membres de son groupe ne sont, selon le cas :
    - A) l'émetteur;
    - B) promoteurs de l'émetteur;
  - ii) les titres reçoivent une note approuvée d'une agence de notation agréée;
- c) la société de gestion de l'OPC géré par un courtier dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable la description de chaque placement effectué par l'OPC au plus tard lors du dépôt des états financiers annuels de l'OPC. ».

5. L'article 5.1 du règlement est modifié par l'abrogation du paragraphe d).

6. L'article 5.3 est modifié comme suit :

a) par l'addition du paragraphe suivant après le paragraphe 1) :

« 2) Malgré l'article 5.1, l'approbation des porteurs de l'OPC n'est pas requise pour l'un des changements visés à l'alinéa f) de l'article 5.1 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- a) le comité d'examen indépendant a approuvé la restructuration ou la cession d'actif en vertu du paragraphe 1) de l'article 5.2 du Règlement 81-107;
- b) le présent règlement et le Règlement 81-107 s'appliquent à l'OPC avec lequel l'OPC entreprend sa restructuration ou auquel il cède son actif, et ceux-ci sont gérés par la même société de gestion ou une société de son groupe;
- c) la restructuration ou la cession d'actif satisfait aux conditions prévues à l'article 5.6;
- d) le prospectus simplifié de l'OPC indique que, même si les porteurs ne sont pas consultés sur le changement, ils en seront avisés au moins 60 jours avant sa date de prise d'effet;
- e) l'avis visé à l'alinéa d) a été envoyé 60 jours avant la date de prise d'effet du changement. »

b) par l'insertion de l'article suivant après l'article 5.3 :

« 5.3.1 Le changement de vérificateur de l'OPC – Le vérificateur de l'OPC ne peut être changé que si les conditions suivantes sont réunies :

- a) le comité d'examen indépendant approuve le changement en vertu du paragraphe 1) de l'article 5.2 du Règlement 81-107;

- b) le prospectus simplifié de l'OPC indique que, même si les porteurs ne sont pas consultés sur le changement, ils en seront avisés au moins 60 jours avant sa date de prise d'effet;
- c) l'avis visé à l'alinéa b) a été envoyé 60 jours avant la date de prise d'effet du changement. ».

7. L'article 5.6 est modifié par le remplacement du sous-alinéa i) de l'alinéa e) du paragraphe 1) par le suivant :

« i) par les porteurs de titres de l'OPC conformément à l'alinéa f) de l'article 5.1, si le changement n'est pas effectué conformément au paragraphe 2) de l'article 5.3; ».

8. Le présent règlement entre en vigueur le [].

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE  
RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-102 SUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

1. Le présent texte modifie l'Instruction générale relative au *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (l'« instruction générale »).
2. La partie 3 est modifiée comme suit :
  - a) par l'addition du paragraphe suivant après le paragraphe de l'article 3.4 :

« Le paragraphe 7) de l'article 2.5 du règlement prévoit que certaines restrictions prévues par la législation en valeurs mobilières et définies par le règlement en matière de placement ne s'appliquent pas aux placements effectués dans les titres d'un autre OPC conformément à cet article. Les ACVM insistent sur le fait que cette dispense ne vise que les placements de l'OPC dans les titres d'un autre OPC, et aucun autre placement ni autre opération. »;
  - b) par l'addition de l'article suivant après l'article 3.7 :

« 3.8 Les placements interdits

    - 1) Conformément au paragraphe 4) de l'article 4.1 du règlement, l'OPC géré par un courtier peut effectuer un placement interdit en vertu du paragraphe 1) de cet article pour autant que le comité d'examen indépendant de l'OPC ait approuvé l'opération en vertu du paragraphe 1) de l'article 5.2 du Règlement 81-107. Les ACVM s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant envisage de donner son approbation à titre d'instruction permanente conformément à l'article 5.4 du Règlement 81-107.
    - 2) Conformément au paragraphe 3) de l'article 4.2 du règlement, l'OPC géré par un courtier peut acheter d'une personne ou société visée aux alinéas 1 à 4 du paragraphe 1) de cet article les titres de créance d'un émetteur, ou les lui vendre, lorsque le cours des titres n'est pas publié, pour autant que le comité d'examen indépendant de l'OPC ait approuvé l'opération en vertu du paragraphe 1) de l'article 5.2 du Règlement 81-107. Les ACVM s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant envisage de donner son approbation à titre d'instruction permanente conformément à l'article 5.4 du Règlement 81-107.

Les ACVM s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant donne l'approbation prévue à l'alinéa a) du paragraphe 3) de l'article 4.2 du règlement en ayant la certitude que le cours des titres est juste. Le comité peut se fonder sur le cours des titres s'ils sont cotés, par exemple, sur CanPx ou TRACE, ou encore sur au moins un prix obtenu d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance immédiatement avant l'achat ou la vente. »
3. La partie 7 est modifiée par l'addition des articles suivants après l'article 7.4 :

« 7.5 Les cas où l'approbation des porteurs n'est pas requise

  - 1) En vertu du paragraphe 2) de l'article 5.3 du règlement, la restructuration de l'OPC avec un autre OPC auquel le règlement et le Règlement 81-107 s'appliquent et qui est géré par la même société de gestion que l'OPC ou une société du groupe de la société de gestion peut s'effectuer aux conditions prévues à ce paragraphe sans l'approbation préalable des porteurs. Il en est de même dans le cas où l'OPC cède son actif à cet autre OPC.



- 2) Si la société de gestion demande aux porteurs de se prononcer sur le changement visé au paragraphe 2) de l'article 5.3 du règlement après l'avoir soumis au comité d'examen indépendant de l'OPC, les ACVM estiment qu'elle doit faire état de la décision du comité dans l'avis écrit visé à l'article 5.4 du règlement.

#### 7.6 Le changement de vérificateur

En vertu de l'article 5.3.1 du règlement, la société de gestion doit obtenir l'approbation préalable du comité d'examen indépendant de l'OPC avant tout changement de vérificateur.

#### 7.7 Relation avec le Règlement 81-107

Certaines questions visées à l'article 5.1 du règlement peuvent constituer une question de conflit d'intérêts au sens du Règlement 81-107. De l'avis des ACVM, si la société de gestion doit soumettre au comité d'examen indépendant une question visée à cet article, elle doit le faire avant de la soumettre aux porteurs. Les ACVM s'attendent à ce que la société de gestion fasse état de la décision du comité dans l'avis écrit visé au paragraphe 2) de l'article 5.4 du règlement. »

4. Le présent texte entre en vigueur le [].

## ANNEXE E

### **MODIFICATION DU PROJET DE RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT ET D'ANNEXE 81-106A1, CONTENU DES RAPPORTS ANNUEL ET INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION**

1. Le projet de *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « règlement ») est modifié comme suit.
2. L'article 1.1 du règlement est modifié comme suit :
  - a) par l'insertion de la définition suivante après la définition de « changement important » :

« comité d'examen indépendant » : le comité qui agit à ce titre en vertu du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*; »;
  - b) par l'insertion de la définition suivante après la définition de « Règlement 51-102 » :

« Règlement 81-107 » : le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*; ».
3. L'article 9.4 du règlement est modifié par le remplacement du sous-paragraphe f) du paragraphe 1 par le suivant :

« f) la rubrique 15 ne s'applique pas à un fonds d'investissement constitué sous forme de société par actions, sauf dans le cas de l'information relative au comité d'examen indépendant; »
4. L'Annexe 81-106A1, *Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction* est modifiée comme suit :
  - a) sous la rubrique 2.4, par l'addition du paragraphe suivant après le paragraphe e :

« f) les changements dans la composition du comité d'examen indépendant du fonds d'investissement ou concernant ses membres. »;
  - b) sous la rubrique 2.5, par l'addition des instructions suivantes après les instructions 3 :

« 4) *Dans le cas où le fonds d'investissement a un comité d'examen indépendant, indiquer si le fonds s'est fié à la recommandation favorable ou à l'approbation du comité pour conclure l'opération, et préciser toute condition ou modalité à laquelle celui-ci a subordonné l'opération.* »
7. La présente modification entre en vigueur le [].

## ANNEXE F

### **RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT INTITULÉ NORME CANADIENNE 13-101, SYSTÈME ÉLECTRONIQUE DE DONNÉES, D'ANALYSE ET DE RECHERCHE (SEDAR)**

1. Le présent règlement modifie le règlement intitulé Norme canadienne 13-101, *Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)* (le « règlement »).
2. L'Annexe A du règlement est modifiée comme suit :
  - a) par l'addition des rubriques suivantes après la rubrique 17 de la partie I B. :
    - « 18. Rapport du comité d'examen indépendant
    - 19. Déclaration de la société de gestion  
– Opérations dispensées sur les titres d'un émetteur relié en vertu du Règlement 81-107
    - 20. Déclaration de la société de gestion  
– Opérations dispensées en vertu de la partie 4 du Règlement 81-102
    - 21. Avis de dérogation de la société de gestion à une recommandation du comité d'examen indépendant »
  - b) par l'addition des rubriques suivantes après la rubrique 18 de la partie II B(a) :
    - « 19. Rapport du comité d'examen indépendant
    - 20. Déclaration de la société de gestion  
– Opérations dispensées sur les titres d'un émetteur relié en vertu du Règlement 81-107
    - 21. Déclaration de la société de gestion  
– Opérations dispensées en vertu de la partie 4 du Règlement 81-102
    - 22. Avis de dérogation de la société de gestion à une recommandation du comité d'examen indépendant »
3. Le présent règlement entre en vigueur le [].

## ANNEXE G

### **RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT INTITULÉ NORME CANADIENNE 44-101, PLACEMENT DE TITRES AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ ET L'ANNEXE 44-101A3, PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

1. Le présent règlement modifie le règlement intitulé Norme canadienne 44-101, *Placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (le « règlement »).
2. L'article 1.1 du règlement est modifié comme suit :
  - a) par l'addition, après la définition de « bénéficiaire des activités poursuivies », de ce qui suit :

« « comité d'examen indépendant » : le comité qui agit à ce titre en vertu du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, »;
  - b) par l'addition, après la définition de « Règlement 52-107 », de ce qui suit :

« « Règlement 81-107 » : le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, ».
3. L'Annexe 44-101A3, *Prospectus simplifié*, est modifiée par l'addition, après la rubrique 21, de ce qui suit :

**« Rubrique 22  
Comité d'examen indépendant**

**22.1 Comité d'examen indépendant** – Si elle n'a pas été fournie antérieurement, fournir une description du comité d'examen indépendant du fonds d'investissement, ainsi qu'il est exigé par le Règlement 81-107, notamment :

  - a) le résumé de son mandat et de ses obligations;
  - b) sa composition;
  - c) la mention selon laquelle le comité d'examen indépendant établit au moins une fois par exercice un rapport sur ses activités que les porteurs peuvent obtenir sur le site Internet de [fonds d'investissement/famille du fonds d'investissement] (à l'adresse suivante : [adresse Internet du fonds d'investissement]) ou sur demande, sans frais, en s'adressant à [fonds d'investissement/famille du fonds d'investissement] (à l'adresse suivante : [adresse électronique du fonds d'investissement]), et l'indication que la notice annuelle du fonds d'investissement contient de plus amples renseignements sur le comité, notamment le nom de ses membres;
  - d) la rémunération payable aux membres du comité d'examen indépendant, y compris si le fonds d'investissement en assume la totalité, et la liste des principaux éléments qui la composent. »
4. Le présent règlement entre en vigueur le [ ].

## ANNEXE H

### **RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT INTITULÉ INSTRUCTION GÉNÉRALE 81-104, *FONDS MARCHÉ À TERME***

1. Le présent règlement modifie le règlement intitulé Instruction générale 81-104, *Fonds marché à terme* (le « règlement »).
2. L'article 1.1 du règlement est modifié par l'addition, après la définition de « Chartered Financial Analyst Program », de ce qui suit :  
  
« « comité d'examen indépendant » : le comité qui agit à ce titre en vertu du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, ».
3. L'article 9.2 est modifié par l'addition, après le paragraphe 9.2 o), de ce qui suit :  
  
« p) présentent l'information concernant le comité d'examen indépendant du fonds marché à terme qu'un OPC est tenu de fournir en vertu des dispositions suivantes :
  - i) le paragraphe 3.1 de la rubrique 5 de la partie A du Formulaire 81-101F1, *Contenu d'un prospectus simplifié*;
  - ii) le paragraphe 3.1 de la rubrique 8 de la partie A du Formulaire 81-101F1 *Contenu d'un prospectus simplifié*;
  - iii) les paragraphes 2.1 et 2.2 de la rubrique 4 du Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle*;
  - iv) le paragraphe 2 de la rubrique 15 du Formulaire 81-101F2, *Contenu d'une notice annuelle*, en ce qui concerne le comité d'examen indépendant. »
4. Le présent règlement entre en vigueur le [ ].



**Genre de document :** Règle

**N° du document :** 81-107

**Objet :** Comité d'examen indépendant des fonds d'investissement

**Modifications :**

**Date de publication :** ■

**Entrée en vigueur :** ■

---

**RÈGLEMENT 81-107  
SUR LE COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT DES FONDS D'INVESTISSEMENT**

**TABLE DES MATIÈRES**

<b><u>PARTIE</u></b>	<b><u>TITRE</u></b>	<b><u>PAGE</u></b>
<b>PARTIE 1</b>	<b>DÉFINITIONS ET CHAMP D'APPLICATION</b>	<b>1</b>
	1.1 Définitions	1
	1.2 Fonds d'investissement assujettis au règlement	1
	1.3 Définition de « question de conflit d'intérêts »	2
	1.4 Définition d'« entité apparentée à la société de gestion »	3
	1.5 Définition d'« indépendant »	3
	1.6 Définition d'« interdictions de placement entre fonds en raison des opérations intéressées »	5
	1.7 Définition de « société de gestion »	5
<b>PARTIE 2</b>	<b>FONCTIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION</b>	<b>5</b>
	2.1 Norme de diligence de la société de gestion	5
	2.2 Politiques et procédures écrites de la société de gestion	6
	2.3 Tenue de dossiers par la société de gestion	7
	2.4 Assistance que doit fournir la société de gestion	7
<b>PARTIE 3</b>	<b>COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT</b>	<b>8</b>
	3.1 Comité d'examen indépendant du fonds d'investissement	8
	3.2 Nomination initiale	8
	3.3 Critère de nomination	8
	3.4 Charte écrite	9
	3.5 Composition	10
	3.6 Durée du mandat et vacances	10
	3.7 Norme de diligence	11
	3.8 Cessation des fonctions des membres	12
	3.9 Pouvoirs	13

3.10	Honoraires et dépenses payés par le fonds d'investissement	14
3.11	Indemnisation et assurance	15
3.12	Orientation et formation continue	16
<b>PARTIE 4</b>	<b>FONCTIONS DU COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT</b>	<b>17</b>
4.1	Examen des questions soumises par la société de gestion	17
4.2	Évaluations régulières	18
4.3	Rapport à la société de gestion	20
4.4	Rapport aux porteurs	20
4.5	Notification à l'autorité en valeurs mobilières	22
4.6	Tenue de dossiers par le comité d'examen indépendant	22
<b>PARTIE 5</b>	<b>QUESTIONS DE CONFLIT D'INTÉRÊTS</b>	<b>23</b>
5.1	Questions de conflit d'intérêts soumises au comité d'examen indépendant par la société de gestion	23
5.2	Questions exigeant l'approbation du comité d'examen indépendant	24
5.3	Questions devant faire l'objet d'une recommandation du comité d'examen indépendant	25
5.4	Instructions permanentes du comité d'examen indépendant	27
<b>PARTIE 6</b>	<b>OPÉRATIONS DISPENSÉES</b>	
6.1	Opérations entre fonds	29
6.2	Opérations sur les titres d'émetteurs reliés	31
<b>PARTIE 7</b>	<b>DISPENSES</b>	<b>32</b>
7.1	Dispenses	32
7.2	Dispenses, dérogations ou approbations existantes	33
<b>PARTIE 8</b>	<b>DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR</b>	<b>33</b>
8.1	Date d'entrée en vigueur	33

**RÈGLEMENT 81-107**  
**SUR LE COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

## **Introduction**

*Ce règlement (le règlement) vise à améliorer les normes de gouvernances des fonds d'investissement. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les ACVM) estiment que le règlement contribuera à promouvoir la protection des investisseurs dans les fonds d'investissement tout en favorisant l'efficience des marchés. Le règlement exige que tous les fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public aient un organe de gouvernance indépendant (le « comité d'examen indépendant »), chargé d'examiner les conflits d'intérêts qui peuvent survenir entre les intérêts de la société de gestion et l'obligation de celle-ci d'assurer la gestion dans l'intérêt du fonds d'investissement.*

*Le règlement exige un regard indépendant sur toutes les décisions de la société de gestion qui peuvent impliquer ou être perçues comme impliquant un conflit d'intérêts, et non seulement sur les interdictions relatives aux opérations avec des personnes apparentées ou aux opérations intéressées pour lesquelles la législation en valeurs mobilières prévoit actuellement des interdictions ou des restrictions.*

*Dans le cas de certaines interdictions relatives à des questions de conflit d'intérêts, le règlement dispense le fonds d'investissement d'obtenir une approbation des autorités de réglementation lorsque le comité d'examen indépendant a examiné la question et donné son approbation avant que la société de gestion mette en œuvre une action sur la question, et sous réserve de certaines autres conditions.*

*Le règlement contient, en plus des règles, des commentaires sur ces règles. Chaque autorité en valeurs mobilières du Canada a adopté les règles en vertu du pouvoir qui lui est accordé par la législation en valeurs mobilières de son territoire. Le texte a été adopté sous forme de règlement en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Québec, en Saskatchewan et à Terre-Neuve-et-Labrador, et sous forme d'instruction générale dans les autres territoires représentés au sein des ACVM. Chaque autorité en valeurs mobilières a aussi adopté le commentaire sur les règles sous forme d'instruction générale. Le commentaire peut expliquer les conséquences d'une règle, donner des exemples ou indiquer diverses manières de se conformer à une règle. Il peut approfondir un point particulier, sans être exhaustif. Le commentaire n'a pas force obligatoire, mais il expose les vues des ACVM. Le commentaire est identifié comme tel et figure toujours en italique.*

## **PARTIE 1 DÉFINITIONS ET CHAMP D'APPLICATION**

### **1.1 Définitions**

Les termes définis ailleurs dans la législation en valeurs mobilières ont le sens qui leur est attribué dans les textes en question.

### **1.2 Fonds d'investissement assujettis au règlement**

- 1) Le présent règlement s'applique à un fonds d'investissement qui est un émetteur assujetti.
- 2) Au Québec, le présent règlement ne s'applique pas à un émetteur assujetti constitué selon l'une des lois suivantes :
  - a) la Loi constituant le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.) (L.R.Q., chapitre F-3.2.1);



- b) la Loi constituant Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi (L.R.Q, chapitre F-3.1.2);
- c) la Loi constituant Capital régional et coopératif Desjardins (L.R.Q., chapitre C-6.1).

#### *Commentaire*

1. *Le règlement s'applique à tous les organismes de placement collectif (OPC) et fonds d'investissement à capital fixe dont les titres sont offerts au public. Les fonds d'investissement assujettis au règlement comprennent :*
  - *les fonds de travailleurs ou de capital de risque;*
  - *les plans de bourses d'études;*
  - *les OPC et les fonds d'investissement à capital fixe qui sont inscrits à la cote d'une bourse ou cotés sur un marché hors cote*
  - *les fonds d'investissement qui ne sont pas régis par le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif (le « Règlement 81-102 »).*
2. *Le règlement ne s'applique pas aux OPC (généralement appelés fonds en gestion commune) qui placent leurs titres auprès du public seulement sous le régime de dispenses relatives à la collecte de capitaux prévues dans la législation en valeurs mobilières (et, par conséquent, ne sont pas des émetteurs assujettis).*

### **1.3 Définition de « question de conflit d'intérêts »**

- 1) Dans le présent règlement, il faut entendre par « question de conflit d'intérêts » une question à l'égard de laquelle une personne raisonnable considérerait que la société de gestion ou une entité apparentée à la société de gestion a un intérêt qui peut entrer en conflit avec la capacité de la société de gestion d'agir de bonne foi et dans l'intérêt du fonds d'investissement.
- 2) Dans le présent article, toute action projetée que le fonds d'investissement, la société de gestion ou une entité apparentée à la société de gestion ne peut mettre en œuvre en raison d'une restriction ou d'une interdiction prévue dans une disposition de la législation en valeurs mobilières relative aux conflits d'intérêts ou aux opérations intéressées constitue une « question de conflit d'intérêts ».

#### *Commentaire*

1. *Le paragraphe 1) vise à contenir, dans le terme « question de conflit d'intérêts », les conflits d'intérêts pouvant se présenter pour le gestionnaire de portefeuille ou le conseiller en valeurs et concernant leurs décisions pour le compte du fonds d'investissement, qui peuvent avoir une incidence sur la capacité de la société de gestion d'agir de bonne foi et dans l'intérêt du fonds d'investissement.*

2. *Le paragraphe 2) précise que toute action que le fonds d'investissement, la société de gestion ou une entité apparentée à la société de gestion ne peut mettre en œuvre en raison d'une restriction ou d'une interdiction prévue dans une disposition de la législation en valeurs mobilières relative aux conflits d'intérêts ou aux opérations intéressées constitue une « question de conflit d'intérêts ». Les ACVM considèrent que les questions de conflit d'intérêts visées au paragraphe 2) comprennent les types d'opérations visés au paragraphe 1) de l'article 5.2 qui peuvent donner lieu à des dispenses selon la partie 6 du règlement et selon la partie 4 du Règlement 81-102, à condition que le comité d'examen indépendant ait donné son approbation. Ces opérations sont : les opérations entre fonds, les opérations sur les titres d'émetteurs reliés et les souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés.*
3. *Selon l'article 5.1 du règlement, la société de gestion doit soumettre au comité d'examen indépendant toutes les questions de conflit d'intérêts au sens de l'article 1.3.*

#### **1.4 Définition d'« entité apparentée à la société de gestion »**

Dans le présent règlement, il faut entendre par « entité apparentée à la société de gestion » :

- a) une personne qui peut orienter ou faire orienter la direction et les politiques de la société de gestion ou du fonds d'investissement, du fait de la propriété de titres comportant droit de vote ou de toute autre façon, à l'exclusion d'un membre du comité d'examen indépendant;
- b) un mandataire, un dirigeant ou une filiale de la société de gestion ou d'une personne visée à l'alinéa a), une personne avec qui la société de gestion ou une personne visée à l'alinéa a) a des liens ou qui fait partie du même groupe que la société de gestion ou qu'une personne visée à l'alinéa a).

##### *Commentaire*

1. *Les ACVM considèrent que le gestionnaire de portefeuille ou le conseiller en valeurs (ou le sous-conseiller) du fonds d'investissement est un « mandataire » pour l'application de l'alinéa b).*

#### **1.5 Définition d'« indépendant »**

- 1) Dans le présent règlement, un membre du comité d'examen indépendant est « indépendant » s'il n'a pas de relation importante avec la société de gestion, le fonds d'investissement ou une entité apparentée à la société de gestion.
- 2) Pour l'application du paragraphe 1), une relation importante est une relation qui pourrait, selon l'opinion d'une personne raisonnable, influencer le jugement du membre au sujet d'une question de conflit d'intérêts.

##### *Commentaire*

1. *Selon le paragraphe 3) de l'article 3.5, tous les membres du comité d'examen indépendant doivent être indépendants à l'égard de la société de gestion, du fonds d'investissement et des entités apparentées à la société de gestion. Les ACVM jugent que tous les membres doivent être indépendants parce que la*

*principale fonction du comité d'examen indépendant consiste à examiner les activités et opérations impliquant des conflits d'intérêts inhérents entre le fonds d'investissement et la société de gestion. Étant donné ce rôle, il est important que les membres du comité d'examen indépendant n'aient pas d'allégeances incompatibles.*

2. *Si les membres du comité d'examen indépendant ne doivent pas avoir de conflit inhérent ou d'allégeances incompatibles, les ACVM reconnaissent qu'il peut exister des conflits inhérents relatifs aux questions entre fonds lorsqu'un seul comité d'examen indépendant agit pour une famille de fonds d'investissement. Dans ces cas, le règlement exige que les membres se conduisent conformément à la charte écrite du comité et selon la norme de diligence définie dans le règlement.*

*Les ACVM ne considèrent pas que le pouvoir du comité d'examen indépendant de fixer la rémunération raisonnable de ses membres constitue un conflit d'intérêts au sens de cette définition.*

3. *Une relation importante visée au paragraphe 1) de l'article 1.5 peut revêtir la forme de la propriété, ou d'une relation commerciale, de bienfaisance, industrielle, bancaire, de consultation, juridique, comptable ou familiale. Les ACVM comptent que les sociétés de gestion et les comités d'examen indépendants vont considérer les relations antérieures et actuelles pour déterminer s'il existe une relation importante directe ou indirecte.*

*Par exemple, en fonction des circonstances, les personnes suivantes peuvent être indépendantes selon l'article 1.5 :*

- *les personnes nommées fiduciaires du fonds d'investissement;*
- *les membres d'un conseil consultatif ou d'un comité d'examen indépendant existant du fonds d'investissement;*
- *les membres du conseil d'administration ou d'un comité spécial du conseil d'administration du fonds d'investissement;*
- *les membres du conseil d'administration ou d'un comité spécial du conseil d'administration d'une société de fiducie inscrite qui agit à titre de fiduciaire du fonds d'investissement.*

*Toujours à titre d'exemples, en fonction des circonstances, les ACVM estiment peu probable que les personnes suivantes soient indépendantes au sens de l'article 1.5 :*

- *une personne dont un proche parent est ou a été récemment membre de la direction de la société de gestion ou du fonds d'investissement;*
- *une personne qui est ou a été récemment employé ou membre de la direction de la société de gestion ou du fonds d'investissement.*

*Les ACVM estiment également peu probable que les membres du conseil d'administration ou d'un comité spécial du conseil d'administration de la société de gestion puissent être indépendants au sens du règlement.*

## 1.6

### **Définition d'« interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées »**

Dans le présent règlement, il faut entendre par « interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées » les dispositions suivantes de la législation en valeurs mobilières :

- a) celles qui interdisent à un gestionnaire de portefeuille de faire effectuer une opération d'achat ou de vente par un portefeuille d'investissement dont il assure la gestion,
- b) celles qui interdisent à un fonds d'investissement d'effectuer une opération d'achat ou de vente

de titres d'un émetteur à un compte d'une personne responsable, d'une personne avec qui une personne responsable a des liens ou du gestionnaire de portefeuille.

#### *Commentaire*

1. *Le terme « interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées » vise à contenir les interdictions contenues dans les lois sur les valeurs mobilières de chaque territoire au sujet des opérations entre fonds.*

### **1.7 Définition de « société de gestion »**

Dans le présent règlement, il faut entendre par « société de gestion » l'entité qui dirige l'activité, les opérations et les affaires du fonds d'investissement.

#### *Commentaire*

1. *Le terme « société de gestion » doit être étendu pour s'appliquer aux cas où une société en commandite ou le conseil d'administration d'une société par actions joue le rôle de « société de gestion » ou décideur, ou aux cas du fonds d'investissement se trouvant dans une situation qui justifie la désignation de plus d'une entité comme « société de gestion ».*

## **PARTIE 2 FONCTIONS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION**

### **2.1 Norme de diligence de la société de gestion**

La société de gestion du fonds d'investissement, dans l'exercice de ses pouvoirs et de ses fonctions concernant la gestion du fonds d'investissement :

- a) est tenue d'agir de bonne foi et avec honnêteté, dans l'intérêt du fonds d'investissement;
- b) est tenue d'exercer à l'égard du fonds d'investissement la diligence et la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans des circonstances comparables.

#### *Commentaire*

1. *Cet article introduit la norme de diligence de la société de gestion dont on a besoin dans certains territoires et vise à établir une norme uniforme de diligence pour les sociétés de gestion assujetties au règlement.*

### **2.2 Politiques et procédures écrites de la société de gestion**

- 1) Avant de mettre une action en œuvre sur une question de conflit d'intérêts ou sur toute autre question qu'elle est tenue, en vertu de la législation en valeurs mobilières, de soumettre au comité d'examen indépendant, la société de gestion doit :
  - a) établir les politiques et procédures écrites qu'elle doit suivre sur la question;
  - b) soumettre les politiques et procédures au comité d'examen indépendant pour que celui-ci en fasse l'examen et fournisse son apport.
- 2) La société de gestion peut modifier ses politiques et procédures si elle fournit une description écrite d'une modification importante au comité d'examen indépendant pour que celui-ci en fasse l'examen et fournisse son apport, avant de mettre en œuvre la modification.

#### *Commentaire*

1. *L'article 2.2 suppose que la société de gestion définisse pour chaque fonds d'investissement toutes les questions de conflit d'intérêts devant être soumises au comité d'examen indépendant en vertu de l'article 5.1 et examine ses politiques et procédures par rapport à ces questions avec le comité d'examen indépendant.*
2. *La société de gestion est censée établir des politiques et procédures appropriées par rapport aux fonds d'investissement dont elle assure la gestion. À titre d'exemple, la société de gestion qui assure la gestion de plus d'un fonds d'investissement peut établir, en ce qui concerne une action ou une catégorie d'actions, soit une politique et une procédure uniques applicables à tous les fonds d'investissement dont elle assure la gestion, soit une politique et une procédure distinctes pour chaque fonds d'investissement, ou groupe de fonds d'investissement, dont elle assure la gestion.*

*Les ACVM s'attendent à ce que les politiques et procédures écrites établies par la société de gestion, quelle que soit leur structure, soient conçues pour prévenir les contraventions à la législation en valeurs mobilières par la société de gestion et le fonds d'investissement, à détecter les contraventions commises et à les corriger sans retard.*
3. *Il se peut que les petites familles de fonds d'investissement aient besoin de moins de politiques et procédures que les grandes familles, qui, par exemple, peuvent avoir des conflits d'intérêts par suite de l'apparentement avec d'autres entreprises de services financiers.*

### **2.3 Tenue de dossiers par la société de gestion**

La société de gestion tient des dossiers sur toute activité assujettie à l'examen du comité d'examen indépendant, notamment :

- a) le procès-verbal de ses réunions, le cas échéant;
- b) une copie des politiques et procédures prévues au paragraphe 1) de l'article 2.2;

- c) des copies des documents, notamment de tous les rapports écrits, fournis au comité d'examen indépendant.

#### *Commentaire*

1. *Cet article vise à aider les ACVM à déterminer si la société de gestion et le fonds d'investissement respectent l'une et l'autre le règlement et à déceler les faiblesses dans les politiques et procédures écrites de la société de gestion en cas de contravention.*
2. *Les ACVM s'attendent à ce que la société de gestion tienne des dossiers sur toute opération faisant l'objet d'une interdiction ou de restrictions, visée au paragraphe 1) de l'article 5.2, pour laquelle la société de gestion a demandé l'approbation du comité d'examen indépendant en vertu de la partie 6 du règlement ou de la partie 4 du Règlement 81-102. (Il s'agit des opérations entre fonds, des opérations sur les titres d'émetteurs reliés et des souscriptions de titres placés par des preneurs fermes apparentés).*

## **2.4**

### **Assistance que doit fournir la société de gestion**

- 1) La société de gestion qui soumet au comité d'examen indépendant une question de conflit d'intérêts ou toute autre question qu'elle est tenue, en vertu de la législation en valeurs mobilières, de lui soumettre doit :
  - a) fournir au comité d'examen indépendant des renseignements suffisants pour lui permettre d'exercer correctement ses responsabilités, notamment :
    - i) une description des faits et circonstances donnant lieu à la question;
    - ii) l'action projetée par la société de gestion;
    - iii) tout autre renseignement demandé par le comité d'examen indépendant;
  - b) faire en sorte que ses dirigeants qui sont au courant de la question soient à la disposition du comité d'examen indépendant pour assister à ses réunions ou répondre aux demandes de renseignements formulées par lui sur la question;
  - c) fournir au comité d'examen indépendant toute autre assistance que celui-ci peut raisonnablement demander pour son examen de la question.
- 2) La société de gestion ne doit pas empêcher ou tenter d'empêcher le comité d'examen indépendant, ou un membre du comité d'examen indépendant, de communiquer avec une autorité en valeurs mobilières ou avec un agent responsable.

## **PARTIE 3 COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT**

### **3.1 Comité d'examen indépendant du fonds d'investissement**

Le fonds d'investissement doit avoir un comité d'examen indépendant qui se conforme au présent règlement.

## Commentaire

1. *La société de gestion est censée établir un comité d'examen indépendant selon une structure qui convient aux fonds d'investissement dont elle assure la gestion, compte tenu de la charge de travail prévue du comité. Par exemple, la société de gestion qui gère plus d'un fonds d'investissement a le choix d'établir soit un comité d'examen indépendant pour l'ensemble des fonds d'investissement dont elle assure la gestion, soit un comité d'examen indépendant pour chacun des fonds d'investissement, ou groupe de fonds d'investissement, dont elle assure la gestion.*
2. *Le règlement n'impose pas de restrictions quant aux personnes qui peuvent être membres du comité d'examen indépendant, à la condition que le comité d'examen indépendant satisfasse aux exigences minimales exposées dans le règlement. Selon les circonstances, toutes les personnes énumérées au paragraphe 3 du commentaire sur l'article 1.5 pourraient être membres du comité d'examen indépendant.*

*Le règlement n'empêche pas le fonds d'investissement de partager un comité d'examen indépendant avec une autre société de gestion. Les sociétés de gestion de petites familles de fonds d'investissement peuvent y voir une façon efficace d'établir les comités d'examen indépendants pour leurs fonds d'investissement.*

### **3.2 Nomination initiale**

La société de gestion nomme les membres du comité d'examen indépendant initial du fonds d'investissement.

### **3.3 Critère de nomination**

Avant de nommer un membre du comité d'examen indépendant, la société de gestion ou le comité d'examen indépendant, selon le cas, prend en considération :

- a) les compétences et aptitudes que le comité, dans son ensemble, devrait posséder;
- b) les compétences et aptitudes que possède chacun des membres actuels du comité;
- c) les compétences et aptitudes que le candidat apporterait au comité.

#### Commentaire

1. *L'article 3.3 définit les critères que la société de gestion et le comité d'examen indépendant doivent prendre en considération pour nommer un membre du comité. Sous réserve de ces dispositions, le comité peut établir d'autres critères de nomination, s'ajoutant à ceux qui sont définis dans cet article.*

### 3.4

#### Charte écrite

- 1) Le comité d'examen indépendant doit adopter une charte écrite, exposant son mandat, ses responsabilités et ses fonctions, ainsi que les politiques et procédures qu'il suivra dans l'exercice de ses fonctions.
- 2) Si le comité d'examen indépendant et la société de gestion conviennent par écrit que le comité exercera des fonctions autres que celles qui sont prescrites par la législation en valeurs mobilières, une description des fonctions qui font l'objet de l'entente doit être donnée dans la charte.
- 3) Avant d'adopter sa charte, le comité d'examen indépendant doit prendre en considération, le cas échéant, les recommandations de la société de gestion.

#### Commentaire

1. *Les ACVM s'attendent à ce que la charte écrite expose les politiques et procédures nécessaires pour que le comité remplisse son rôle de façon adéquate et efficace et conformément au règlement. Les ACVM s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant qui dessert plus d'une famille de fonds d'investissement établisse une charte distincte pour chaque famille.*
2. *Dans l'élaboration des politiques et procédures qui doivent être exposées dans la charte, le comité d'examen indépendant devrait prendre en compte les questions précises qui sont soumises à son examen.*
3. *Sans traiter de toutes les politiques et procédures qui peuvent être exposées dans la charte écrite, les ACVM s'attendent à ce que la charte écrite comporte les éléments suivants :*
  - *la procédure que le comité d'examen indépendant doit suivre pour l'examen des questions de conflit d'intérêts;*
  - *les critères à prendre en compte pour fixer la rémunération et les dépenses des membres du comité et des conseillers employés par le comité;*
  - *les politiques et procédures indiquant comment un membre du comité doit se conduire lorsqu'il se trouve ou pourrait être perçu comme se trouvant en conflit d'intérêts au sujet d'une question examinée ou devant être examinée par le comité;*
  - *les politiques et procédures indiquant de quelle manière le comité doit faire rapport au conseil consultatif ou au conseil d'administration du fonds d'investissement et à la société de gestion.*



### 3.5

#### Composition

- 1) Le comité d'examen indépendant est composé d'au moins trois membres.
- 2) La taille du comité d'examen indépendant est déterminée par la société de gestion, en fonction d'une prise de décisions efficace, et ne peut être modifiée que par elle.
- 3) Tous les membres du comité d'examen indépendant doivent être indépendants.
- 4) Le comité d'examen indépendant nomme un de ses membres président.
- 5) Le président du comité d'examen indépendant nommé en vertu du paragraphe 4) est chargé de la gestion du mandat et des responsabilités du comité.

#### *Commentaire*

1. *La société de gestion doit prendre en compte la charge de travail du comité d'examen indépendant lorsqu'elle détermine la taille du comité, pour en assurer l'efficacité.*
2. *Les ACVM s'attendent à ce que le président du comité d'examen indépendant soit la personne principale qui interagit avec la société de gestion sur les questions relatives au fonds d'investissement. Les ACVM comptent que le président aura des communications régulières avec la société de gestion, pour se tenir informé des opérations du fonds d'investissement entre les réunions et de tous les événements significatifs concernant le fonds d'investissement.*
3. *La règle exigeant que tous les membres du comité d'examen indépendant soient indépendants n'empêche pas le comité de discuter ou de tenir des réunions avec d'autres personnes qui peuvent aider les membres à comprendre des questions qui dépassent leur expertise ou à comprendre les pratiques ou les tendances de la profession, par exemple.*

### 3.6

#### Durée du mandat et vacances

- 1) La durée du mandat d'un membre du comité d'examen indépendant ne doit pas être inférieure à 2 ans ni supérieure à 5 ans. Elle est fixée par la société de gestion ou le comité d'examen indépendant, selon le cas, au moment de la nomination du membre.
- 2) Le comité d'examen indépendant pourvoit aux vacances le plus tôt possible.
- 3) Le membre dont le mandat a expiré ou doit expirer bientôt peut être renommé par les autres membres du comité d'examen indépendant.
- 4) Si, pour une raison quelconque, le comité d'examen indépendant n'a plus de membres, la société de gestion pourvoit aux vacances le plus tôt possible.

#### *Commentaire*

1. *La société de gestion nomme les premiers membres du comité d'examen indépendant et, si à un moment quelconque le comité se trouve sans aucun membre, la société de gestion nomme également les*

*remplaçants. Les ACVM s'attendent à ce que la situation prévue au paragraphe 4) se présente rarement, de façon générale seulement en cas de changement de société de gestion ou de changement de contrôle de la société de gestion. Dans ces cas, la société de gestion devrait tenir compte de ses obligations d'information occasionnelle en vertu de la législation en valeurs mobilières.*

2. *En cas de vacance, la société de gestion peut recommander des candidats et fournir une assistance au comité d'examen indépendant dans le processus de sélection et de recrutement. Les ACVM s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant prenne en considération, dans la mesure compatible avec les pratiques de bonne gouvernance, la recommandation de la société de gestion, le cas échéant, en vue de pourvoir à une vacance.*

*Les ACVM estiment que l'autosélection des membres du comité d'examen indépendant favorise un environnement dans lequel un comité d'esprit indépendant se concentre sur l'intérêt du fonds d'investissement. Les ACVM considèrent aussi que les membres du comité d'examen indépendant sont les mieux placés pour juger de quelle manière un candidat pourrait contribuer à l'efficacité du comité.*

3. *Les ACVM recommandent que les membres du comité d'examen indépendant aient des mandats échelonnés. Cette formule assure la continuité et l'indépendance constante par rapport à la société de gestion. Les mandats peuvent également être de durée différente.*

### **3.7 Norme de diligence**

- 1) Dans l'exercice de ses fonctions, chaque membre du comité d'examen indépendant du fonds d'investissement
  - a) doit agir avec honnêteté et de bonne foi, en fonction de l'intérêt du fonds d'investissement;
  - b) est tenu à l'égard du fonds d'investissement (à l'exclusion de toute autre personne) d'exercer la diligence et la compétence qu'une personne d'une prudence raisonnable exercerait dans des circonstances comparables.
- 2) Chaque membre du comité d'examen indépendant se conforme au présent règlement et à la charte écrite du comité, prévue à l'article 3.4.
- 3) Un membre du comité d'examen indépendant ne contrevient pas à l'alinéa b) du paragraphe 1) s'il exerce la diligence et la compétence qu'une personne d'une prudence raisonnable exercerait dans des circonstances comparables, notamment en s'appuyant de bonne foi
  - a) sur un rapport ou une attestation présenté au comité comme complet et véridique par la société de gestion ou une entité apparentée à la société de gestion;
  - b) sur un rapport d'une personne exerçant une profession qui permet d'accorder foi à ses déclarations.

- 4) Le membre du comité d'examen indépendant s'est acquitté de ses fonctions en vertu de l'alinéa a) du paragraphe 1) s'il s'est appuyé de bonne foi
  - a) sur un rapport ou une attestation présenté au comité comme complet et véridique par la société de gestion ou une entité apparentée à la société de gestion;
  - b) sur un rapport d'une personne exerçant une profession qui permet d'accorder foi à ses déclarations.

#### *Commentaire*

1. *La norme de diligence établie par cet article pour les membres du comité d'examen indépendant est compatible avec la relation spéciale entre le comité d'examen indépendant et le fonds d'investissement.*

*Les ACVM considèrent que les membres du comité d'examen indépendant ont un rôle analogue à celui des administrateurs d'une société par actions, bien que leur mandat soit plus limité, et elles estiment donc que les moyens de défense que peuvent invoquer les administrateurs pourront habituellement être invoqués par les membres du comité.*

2. *Les ACVM considèrent que l'intérêt du fonds d'investissement visé à l'alinéa a) du paragraphe 1) est conforme à l'intérêt de l'ensemble des porteurs de titres du fonds d'investissement.*

### **3.8**

#### **Cessation des fonctions des membres**

- 1) La cessation des fonctions d'un membre du comité d'examen indépendant peut intervenir dans les cas suivants :
  - a) le membre donne sa démission;
  - b) il est destitué de ses fonctions en vertu du paragraphe 2);
  - c) il cesse d'être membre en vertu du paragraphe 3);
  - d) son mandat expire et le membre n'est pas renommé;
  - e) le fonds d'investissement cesse d'exister;
  - f) la société de gestion du fonds d'investissement change, sauf dans le cas où la nouvelle société de gestion fait partie du même groupe que l'ancienne;
  - g) il y a changement de contrôle de la société de gestion du fonds d'investissement.
- 2) Un membre du comité d'examen indépendant peut être destitué de ses fonctions :
  - a) soit par un vote de la majorité des autres membres du comité;

- b) soit par un vote de la majorité des porteurs du fonds d'investissement à l'occasion d'une assemblée extraordinaire convoquée à cette fin par la société de gestion.
- 3) Un membre du comité d'examen indépendant cesse d'être membre dans les cas suivants :
- a) il n'est plus considéré comme indépendant au sens de l'article 1.5 et la cause de la perte d'indépendance n'est pas une cause temporaire, pour laquelle il pourrait se récuser;
  - b) il ne jouit pas de toutes ses facultés mentales selon un jugement d'un tribunal au Canada ou à l'étranger;
  - c) il est failli.
- 4) En cas de cessation des fonctions d'un membre du comité d'examen indépendant pour l'un des motifs prévus aux alinéas a) à d) du paragraphe 1), la société de gestion notifie, le plus tôt possible, la date et le motif de la cessation des fonctions à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable.
- 5) Il est satisfait à l'obligation de notification prévue au paragraphe 4) dès lors que la notification a été faite à l'autorité principale à l'égard du fonds d'investissement.
- 6) L'avis de convocation d'une assemblée de porteurs d'un fonds d'investissement qui doit se prononcer sur la destitution d'un membre du comité d'examen indépendant en vertu de l'alinéa b) du paragraphe 2) doit être conforme à l'article 5.4 du Règlement 81-102.

#### *Commentaire*

1. *Dans les cas prévus aux alinéas f) et g) du paragraphe 1), les fonctions de tous les membres du comité d'examen indépendant cessent. Cela n'empêche pas la nouvelle société de gestion de renommer les anciens membres du comité en vertu du paragraphe 4) de l'article 3.6.*
2. *L'alinéa a) du paragraphe 3) vise à exclure la situation où un membre se trouve, ou est perçu comme se trouvant, en conflit d'intérêts à l'égard d'une question de conflit d'intérêts particulière (ponctuelle) examinée par le comité.*

### **3.9**

#### **Pouvoirs**

- 1) Le comité d'examen indépendant a le pouvoir
  - a) d'obtenir de la société de gestion et de ses dirigeants les renseignements qu'il juge nécessaires ou utiles à l'exercice de ses fonctions;
  - b) d'engager des conseillers juridiques indépendants et les autres conseillers qu'il juge nécessaires ou utiles à l'exercice de ses fonctions;
  - c) de fixer une rémunération raisonnable et les dépenses appropriées des conseillers juridiques indépendants et des autres conseillers qu'il engage;

- d) de fixer une rémunération raisonnable et les dépenses appropriées des membres du comité d'examen indépendant;
  - e) de communiquer directement avec l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable sur toute question.
- 2) Le comité d'examen indépendant prend en compte la recommandation de la société de gestion, le cas échéant, pour fixer la rémunération et les dépenses visées aux alinéas c) et d) du paragraphe 1.

#### *Commentaire*

1. *L'alinéa d) de l'article 1 dispose que les membres du comité d'examen indépendant ont seuls le pouvoir de fixer leur rémunération, pour éviter toute influence indue de la société de gestion. Celle-ci peut toutefois leur recommander le montant et le genre de rémunération.*

*Les ACVM s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant décide de sa rémunération d'une manière conforme aux principes de bonne gouvernance, en tenant compte de la recommandation de la société de gestion, le cas échéant. Pour déterminer le niveau approprié de la rémunération, le comité devrait notamment prendre en compte les facteurs suivants :*

- *la nature du fonds d'investissement et sa complexité;*
- *la charge de travail des membres du comité;*
- *l'intérêt du fonds d'investissement.*

2. *Les ACVM reconnaissent que le recours au personnel de la société de gestion et aux experts de la profession peut être important pour aider les membres du comité d'examen indépendant à traiter de questions qui dépassent leur niveau d'expertise ou à comprendre les pratiques diverses des fonds d'investissement.*

*Le règlement n'exige pas que les conseillers juridiques du comité d'examen indépendant soient indépendants à l'égard de la société de gestion ou du fonds d'investissement, mais il peut se trouver des situations où les membres du comité jugent qu'ils ont besoin de consulter un conseiller juridique qui n'a pas d'allégeances contradictoires. L'alinéa b) du paragraphe 1) donne au comité la faculté d'engager un conseiller juridique indépendant.*

3. *L'alinéa e) du paragraphe 1 vise à encourager les membres du comité à informer l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable de préoccupations que le comité n'est pas tenu de déclarer. Par exemple, le comité peut avoir des préoccupations si la société de gestion lui a soumis très peu de questions ou s'il a découvert, ou s'il a des motifs raisonnables de soupçonner, qu'une contravention à la législation en valeurs mobilières a été commise.*

### **3.10 Honoraires et dépenses payés par le fonds d'investissement**

Le fonds d'investissement paie, sur son actif :

- a) la rémunération et les dépenses des membres du comité d'examen indépendant et des conseillers employés par le comité, visées au alinéas c) et d) du paragraphe 1) de l'article 3.9;

- b) les frais de l'orientation et de la formation continue des membres du comité d'examen indépendant, prévues à l'article 3.12;
- c) tous les autres frais que le comité d'examen indépendant peut engager raisonnablement.

#### *Commentaire*

1. *Le règlement n'interdit pas à la société de gestion de rembourser au fonds d'investissement les honoraires et dépenses payés au comité d'examen indépendant ou les frais de l'orientation et de la formation continue des membres du comité. Le prospectus doit indiquer si la société de gestion remboursera ou non ces éléments au fonds d'investissement.*

### **3.11**

#### **Indemnisation et assurance**

- 1) Le fonds d'investissement et la société de gestion peuvent indemniser un membre du comité d'examen indépendant, un ancien membre et leurs ayants droit des frais et dépenses, y compris une somme payée dans le cadre d'une transaction ou en exécution d'un jugement, raisonnablement engagés par l'intéressé à l'égard d'une procédure civile, pénale, administrative, d'enquête ou de toute autre nature dont il fait l'objet en raison de sa qualité de membre, actuel ou ancien, du comité.
- 2) Le fonds d'investissement et la société de gestion peuvent avancer des fonds à un membre du comité d'examen indépendant pour les frais et dépenses d'une procédure visée au paragraphe 1). L'intéressé doit rembourser les fonds s'il ne remplit pas les conditions prévues au paragraphe 3).
- 3) Le fonds d'investissement ou la société de gestion ne peut indemniser un membre du comité d'examen indépendant en vertu du paragraphe 1) à moins que les deux conditions suivantes soient réunies :
  - a) le membre a agi avec honnêteté et de bonne foi, en fonction de l'intérêt du fonds;
  - b) dans le cas d'une action ou procédure pénale ou administrative donnant lieu à des sanctions pécuniaires, l'intéressé avait des motifs raisonnables de penser que sa conduite était légale.
- 4) Le fonds d'investissement ou la société de gestion peut, avec l'approbation du tribunal, indemniser une personne visée au paragraphe 1) ou avancer des fonds en vertu du paragraphe 2), relativement à une action intentée par le fonds d'investissement ou en son nom pour obtenir un jugement en sa faveur, à laquelle la personne devient partie du fait de son association au fonds d'investissement de la manière prévue au paragraphe 1), des frais et dépenses raisonnablement engagés par elle à l'occasion de cette action, pour autant qu'elle remplit les conditions prévues au paragraphe 3).
- 5) Malgré le paragraphe 1), la personne visée au paragraphe 1) a le droit d'être indemnisée par le fonds d'investissement et la société de gestion de tous les frais et dépenses raisonnablement engagés par elle pour sa défense dans une procédure civile, pénale, administrative, d'enquête ou de toute autre nature dont elle fait l'objet du fait de son association au fonds d'investissement de la manière prévue au paragraphe 1), dès lors qu'elle réunit les conditions suivantes :

- a) le tribunal ou toute autre autorité compétente n'a pas jugé qu'elle a commis une faute ou omis de faire quelque chose qu'elle aurait dû faire;
  - b) elle remplit les conditions prévues au paragraphe 3).
- 6) Le fonds d'investissement ou la société de gestion peut souscrire et maintenir une assurance au profit des membres du comité d'examen indépendant visés au paragraphe 1) couvrant leur responsabilité à titre de membre du comité.
- 7) Le fonds d'investissement, la société de gestion ou une personne visée au paragraphe 1) peut demander au tribunal une ordonnance approuvant une indemnité accordée en vertu du présent article et le tribunal est habilité à rendre cette ordonnance et toute autre ordonnance qu'il juge appropriée.

#### *Commentaire*

1. *Le règlement exige que les membres d'un comité d'examen indépendant soient responsables de leurs actes. Par contre, il n'empêche pas le fonds d'investissement ou la société de gestion de limiter l'exposition financière des membres au moyen de l'assurance et de l'indemnisation.*
2. *Cet article permet au fonds d'investissement et à la société de gestion d'indemniser les membres du comité d'examen indépendant ou de souscrire une couverture d'assurance à leur égard. Les ACVM s'attendent à ce que cette couverture comporte des conditions commerciales raisonnables.*
3. *Les membres du comité d'examen indépendant peuvent négocier des indemnités contractuelles avec la société de gestion ou le fonds d'investissement en vue d'obtenir la protection permise par cet article.*

### **3.12**

#### **Orientation et formation continue**

- 1) La société de gestion fournit aux membres du comité d'examen indépendant, à titre d'orientation, des programmes de formation ou d'information leur permettant de comprendre la nature et le fonctionnement de l'activité de la société de gestion et du fonds d'investissement.
- 2) La société de gestion et le comité d'examen indépendant fournissent aux nouveaux membres du comité, à titre d'orientation, des programmes de formation ou d'information leur permettant de comprendre :
  - a) le rôle du comité d'examen indépendant et de ses membres;
  - b) le rôle de chaque membre individuel.
- 3) Le comité d'examen indépendant peut compléter de façon raisonnable les programmes de formation et d'information offerts à ses membres en vertu du présent article.

#### *Commentaire*

1. *Les ACVM s'attendent à ce que les membres du comité d'examen indépendant participent régulièrement à des programmes de formation*

*ou d'information qui peuvent leur être utiles pour comprendre leurs fonctions et les exercer.*

*L'article 3.12 définit seulement les programmes de formation minimaux que la société de gestion et le comité d'examen indépendant sont censés fournir aux membres du comité. Le règlement n'empêche aucunement la société de gestion ou le comité de fournir des programmes de formation aux membres du comité sur une base permanente. Les activités de formation peuvent comprendre des présentations, des séminaires ou des groupes de discussion dirigés par :*

- le personnel du fonds d'investissement ou de la société de gestion;*
- des experts externes;*
- des groupes professionnels;*
- des représentants de divers fournisseurs de services du fonds d'investissement;*
- des organismes et établissements de formation.*

*2. Les ACVM s'attendent à ce que l'exposé consacré au rôle du membre, prévu à l'alinéa b) du paragraphe 2), indique le temps et l'énergie qu'il est censé consacrer à ses fonctions.*

## **PARTIE 4 FONCTIONS DU COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT**

### **4.1 Examen des questions soumises par la société de gestion**

- 1) Le comité d'examen indépendant examine les questions de conflit d'intérêts que la société de gestion lui soumet en vue de l'examen et remet à celle-ci sa décision en vertu de l'article 5.2 ou sa recommandation en vertu de l'article 5.3.
- 2) Le comité d'examen indépendant exerce également toute autre fonction :
  - a) prévue par la législation en valeurs mobilières;
  - b) convenue par écrit entre le comité et la société de gestion.
- 3) Le comité d'examen indépendant délibère et décide sur toute question visée au paragraphe 1) en l'absence de la société de gestion et de toute autre entité apparentée à celle-ci.
- 4) Le comité d'examen indépendant n'a ni pouvoir ni responsabilité à l'égard du fonctionnement du fonds d'investissement ou de la société de gestion, sauf dans la mesure prévue dans le présent article.
- 5) Le comité d'examen indépendant tient au moins une réunion par année en l'absence de la société de gestion, de tout représentant de la société de gestion et de toute entité apparentée à celle-ci.



## Commentaire

1. *Le règlement prévoit que le comité d'examen indépendant étudie les questions impliquant ou pouvant être perçues comme impliquant un conflit d'intérêts entre les intérêts de la société de gestion et ses fonctions de gestion du fonds d'investissement qui lui sont soumises par la société de gestion.*

*La législation en valeurs mobilières prévoit également que le comité d'examen indépendant étudie d'autres questions. Par exemple, le changement de vérificateur d'un organisme de placement collectif et certaines restructurations ou certains transferts d'actif entre organismes de placement collectif apparentés en vertu de la partie 5 du Règlement 81-102 doivent être soumis à l'examen du comité d'examen indépendant, qui doit donner son approbation préalable pour que la société de gestion puisse les mettre en œuvre.*

2. *La société de gestion et le comité d'examen indépendant peuvent convenir que le comité d'examen indépendant devrait avoir un mandat plus étendu que ne le prévoit le règlement. Par exemple, le comité peut surveiller l'administration et la gestion des fonds d'investissement ou donner des conseils généraux à la société de gestion. Le règlement ne fait pas obstacle à ces arrangements, dans la mesure où les membres du comité continuent de respecter la définition de l'indépendance et la norme de diligence définie dans le règlement.*

3. *Le paragraphe 3) n'empêche pas le comité d'examen indépendant de recevoir des observations orales ou écrites de la société de gestion ou de tenir des réunions avec des représentants de la société de gestion ou d'une entité apparentée à la société de gestion ou avec toute autre personne qui n'est pas considérée comme indépendante selon le règlement. Les ACVM pensent que le recours au personnel de la société de gestion et à des experts de la profession peut être important pour aider les membres du comité à comprendre les questions qui dépassent leur expertise particulière ou les pratiques diverses des fonds d'investissement.*

4. *La règle édictée au paragraphe 5), selon laquelle le comité d'examen indépendant tient une réunion au moins une fois par année hors de la présence de toute autre personne (notamment de la direction du fonds d'investissement), vise à donner la possibilité aux membres du comité de parler librement de toute question sensible qui préoccupe l'un d'eux, notamment au sujet de la société de gestion.*

## 4.2 Évaluations régulières

- 1) Le comité d'examen indépendant surveille et évalue, au moins une fois par année, l'adéquation et l'efficacité :
  - a) des politiques et procédures écrites de la société de gestion, prévues à l'article 2.2;
  - b) des instructions permanentes qu'il a données à la société de gestion en vertu de l'article 5.4;

- c) du respect par la société de gestion et le fonds d'investissement des conditions imposées par le comité d'examen indépendant dans une recommandation ou une approbation donnée à la société de gestion.
- 2) Le comité d'examen indépendant examine, au moins une fois par année, son efficacité en tant que comité, ainsi que l'efficacité et l'apport de chacun de ses membres.
- 3) Dans l'examen prévu au paragraphe 2), le comité d'examen indépendant prend en considération :
- a) la charte écrite du comité, prévue à l'article 3.4;
- b) les compétences et les connaissances que chaque membre est censé apporter au comité;
- c) le niveau de complexité des problèmes qui, peut-on s'attendre, seront soulevés par les questions examinées par le comité;
- d) la capacité de chaque membre de consacrer le temps voulu pour siéger efficacement au comité.

#### *Commentaire*

1. *L'article 4.2 indique les évaluations minimales que le comité d'examen indépendant doit effectuer régulièrement. Sous réserve de ces règles, le comité d'examen indépendant peut établir la procédure (et déterminer la périodicité) des évaluations qu'il juge appropriée.*
2. *L'autoévaluation annuelle du comité d'examen indépendant devrait améliorer la performance du comité en renforçant la compréhension par chaque membre de son rôle et en favorisant une communication et une plus grande cohésion entre les membres.*
3. *Pour l'évaluation de la performance individuelle, chaque membre du comité d'examen indépendant prend en considération des facteurs comme la présence et la participation aux réunions, les activités de formation et la connaissance de la profession.*

*Pour l'évaluation de son efficacité, le comité d'examen indépendant prend en considération des facteurs comme les suivants :*

- *la fréquence des réunions;*
- *le contenu de l'ordre du jour des réunions;*
- *l'utilité des documents fournis aux membres du comité;*
- *l'expérience et les antécédents de l'ensemble des membres du comité;*
- *le nombre de fonds dont le comité assure la surveillance;*

- le montant et la forme de la rémunération que les membres reçoivent d'un fonds d'investissement particulier et, de façon globale, de la famille de fonds.

4. Les ACVM attendent des membres du comité d'examen indépendant qu'ils prennent les mesures voulues pour corriger les faiblesses dégagées au cours d'une autoévaluation. Par exemple, il peut être nécessaire d'améliorer la formation continue des membres du comité, de recommander des façons d'améliorer la qualité et la suffisance de l'information qui leur est fournie ou de recommander à la société de gestion de diminuer le nombre de fonds dont le comité doit assurer la surveillance.

*Dans de rares circonstances, le comité d'examen indépendant peut envisager, à la suite d'une autoévaluation, de destituer un membre ainsi qu'il est prévu à l'alinéa a) du paragraphe 2) de l'article 3.8.*

### 4.3 Rapport à la société de gestion

Le comité d'examen indépendant doit remettre à la société de gestion, le plus tôt possible, un rapport écrit faisant état des résultats d'une évaluation effectuée selon le paragraphe 1) de l'article 4.2, comportant notamment :

- a) une description de chaque cas de manquement à l'une des politiques ou procédures de la société de gestion dont le comité a connaissance, ou qu'il soupçonne;
- b) une description de chaque cas de manquement à une condition imposée par le comité d'examen indépendant dans une recommandation ou une approbation donnée à la société de gestion dont le comité a connaissance, ou qu'il soupçonne;
- c) les recommandations de changements aux politiques et procédures de la société de gestion faites par le comité.

### 4.4 Rapport aux porteurs

- 1) Le comité d'examen indépendant établit, pour chaque exercice du fonds d'investissement et au plus tard à la date à laquelle le fonds d'investissement dépose ses états financiers annuels, un rapport aux porteurs du fonds d'investissement sur les activités du comité au cours de l'exercice, comportant notamment les éléments suivants :
  - a) le nom de chaque membre du comité à la date du rapport, avec l'indication de celui qui est président, le nombre d'années d'ancienneté de chacun, ainsi que les changements dans la composition ou les membres du comité;
  - b) la rémunération versée à l'ensemble des membres du comité d'examen indépendant;
  - c) une description de chaque cas où, pour la fixation de la rémunération et des dépenses de ses membres, le comité d'examen indépendant n'a pas suivi la recommandation de la société de gestion, notamment

- i) un résumé de la recommandation de la société de gestion;
    - ii) les raisons pour lesquelles le comité n'a pas suivi la recommandation;
  - d) une description de chaque cas connu où la société de gestion a mis en œuvre une action sur une question de conflit d'intérêts soumise au comité pour laquelle celui-ci n'a pas donné une recommandation positive, notamment :
    - i) un résumé de la recommandation;
    - ii) si elles sont connues, les raisons pour lesquelles la société de gestion a mis en œuvre l'action sans suivre la recommandation du comité;
  - e) une description de chaque cas connu où la société de gestion a mis en œuvre une action sur une question de conflit d'intérêts sans respecter une condition imposée par le comité dans sa recommandation ou son approbation, notamment :
    - i) la nature de la condition;
    - ii) si elles sont connues, les raisons pour lesquelles la société de gestion n'a pas respecté la condition;
    - iii) si le comité estime que la société de gestion a pris, ou se propose de prendre, une action appropriée sur la question;
  - f) une description des instructions permanentes invoquées par la société de gestion au cours de l'exercice.
- 2) Le plus tôt possible après le moment où il est établi, le rapport prévu au paragraphe 1) :
  - a) est transmis par le fonds d'investissement sur demande, sans frais, aux porteurs du fonds d'investissement;
  - b) est mis à la disposition et présenté de façon bien visible par la société de gestion sur le site Internet du fonds d'investissement, de la famille de fonds d'investissement ou de la société de gestion, le cas échéant;
  - c) est déposé par le fonds d'investissement auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable;
  - d) est remis par le comité d'examen indépendant à la société de gestion.

#### *Commentaire*

1. *Le rapport qui doit être déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable sera déposé sous le numéro du profil de groupe du fonds d'investissement sur SEDAR, comme document d'information continue. Les frais raisonnables liés au dépôt du rapport sont censés être à la charge du fonds d'investissement.*

2. *Le rapport doit être présenté de façon bien visible sur le site Internet du fonds d'investissement, de la famille de fonds d'investissement ou de la société de gestion, selon le cas. Les ACVM s'attendent à ce que le rapport reste sur le site Internet jusqu'au moment de l'affichage du rapport suivant.*

#### **4.5 Notification à l'autorité en valeurs mobilières**

- 1) Le comité d'examen indépendant notifie par écrit à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable, le plus tôt possible, tout cas dont il a connaissance où la société de gestion met en œuvre une action sur une question de conflit d'intérêts en vertu du paragraphe 1) de l'article 5.2, mais sans respecter une condition imposée par la législation en valeurs mobilières (y compris le présent règlement) ou par le comité dans son approbation.
- 2) Il est satisfait à l'obligation de notification prévue au paragraphe 1) dès lors que la notification a été faite à l'autorité principale à l'égard du fonds d'investissement.

##### *Commentaire*

1. *Le paragraphe 1) vise le manquement à une condition imposée pour une opération qui autrement serait interdite ou ferait l'objet de restrictions, visée au paragraphe 1) de l'article 5.2, pour laquelle la société de gestion a mis en œuvre l'action projetée en vertu de la partie 6 du règlement ou de la partie 4 du Règlement 81-102. Cela comprend un manquement à une condition imposée par le comité d'examen indépendant dans le cadre de son approbation ou de son approbation permanente. Par exemple, les conditions imposées pour les opérations entre fonds à l'article 6.1 du règlement ou à l'article 4.2 du Règlement 81-102, pour les opérations sur des titres d'émetteurs reliés à l'article 6.2 du règlement ou pour la souscription de titres placés par des preneurs fermes apparentés en vertu de l'article 4.1 du Règlement 81-102.*

*Les ACVM considèrent que le manquement à une condition imposée par la législation en valeurs mobilières ou par le comité d'examen indépendant sur une opération visée au paragraphe 1) de l'article 5.2 a pour conséquence que l'opération est effectuée en contravention de la législation en valeurs mobilières. L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut alors prendre diverses mesures, notamment forcer la société de gestion à défaire l'opération et à supporter les frais afférents.*

2. *Selon les ACVM, la notification à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable par le comité d'examen indépendant en vertu de cet article n'empêche pas la société de gestion de déclarer à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable les contraventions à la législation en valeurs mobilières commises par elle ou par le fonds d'investissement.*

#### **4.6 Tenue de dossiers par le comité d'examen indépendant**

Le comité d'examen indépendant tient des dossiers, comportant notamment les éléments suivants :

- a) une copie de sa charte écrite à jour;
- b) le procès-verbal de ses réunions;
- c) des copies des documents et rapports écrits qui lui sont fournis;
- d) des copies des documents, rapports écrits et décisions produits par le comité.

*Commentaire*

1. *L'article 4.6 fixe les règles minimales concernant les dossiers que doit tenir le comité d'examen indépendant. Les ACVM s'attendent à ce que des dossiers soient tenus au sujet des pratiques exemplaires existantes.*
2. *Les ACVM s'attendent à ce que le comité tienne des dossiers au sujet des opérations qui autrement seraient interdites ou feraient l'objet de restrictions dans la législation en valeurs mobilières, visées au paragraphe 1) de l'article 5.2, pour lesquelles la société de gestion a demandé l'approbation du comité en vertu de la partie 6 du règlement ou de la partie 4 du Règlement 81-102. Ces opérations comprennent notamment les opérations entre fonds, les opérations sur des titres d'émetteurs reliés et la souscription de titres placés par des preneurs fermes apparentés.*

## **PARTIE 5 QUESTIONS DE CONFLIT D'INTÉRÊTS**

### **5.1 Questions de conflit d'intérêts soumises au comité d'examen indépendant par la société de gestion**

Sous réserve de l'article 5.4, s'il se pose une question de conflit d'intérêts, la société de gestion, avant de prendre une action à cet égard :

- a) détermine quelle action prendre à l'égard de la question, compte tenu :
  - i) de ses obligations en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable;
  - ii) des politiques et procédures écrites sur la question;
- b) soumet la question, ainsi que l'action projetée, au comité d'examen indépendant pour qu'il l'examine et rende sa décision.

*Commentaire*

1. *L'article 5.1 reconnaît la possibilité que la société de gestion ne soit pas capable de déterminer objectivement si elle agit dans l'intérêt du fonds d'investissement lorsqu'elle se trouve en conflit d'intérêts. Il oblige la société de gestion à soumettre au comité d'examen indépendant toutes les questions de conflit d'intérêts, et non pas seulement celles qui font l'objet d'interdiction ou de restrictions en vertu de la législation en valeurs mobilières, de sorte que l'action projetée par la société de gestion à l'égard d'une question de conflit d'intérêts soit examinée avec un regard indépendant.*

*L'article 5.1 indique comment procéder lorsque se pose une question de conflit d'intérêts.*

*Les ACVM considèrent que le fait de soumettre au comité l'action projetée sur une question de conflit d'intérêts ne réduit en rien l'obligation qu'a la société de gestion à l'endroit du fonds d'investissement en vertu de la législation en valeurs mobilières de prendre ses décisions dans l'intérêt du fonds. L'alinéa a) vient confirmer cette position.*

2. *Les ACVM s'attendent à ce que, conformément aux pratiques de bonne gouvernance, les décisions du comité soient prises à la majorité des membres.*
3. *Il peut se trouver des questions qui doivent faire l'objet d'un vote des porteurs en vertu de la partie 5 du Règlement 81-102 et qui constituent aussi une « question de conflit d'intérêts » au sens du règlement, par exemple, les augmentations des frais imputés au fonds d'investissement pour les coûts liés au fonctionnement du fonds. À l'égard de ces questions, les ACVM s'attendent à ce que la société de gestion fasse état de la décision du comité dans l'avis écrit aux porteurs prévu à l'article 5.4 du Règlement 81-102.*

## **5.2**

### **Questions exigeant l'approbation du comité d'examen indépendant**

- 1) Dans le cas où l'action projetée par la société de gestion sur une question de conflit d'intérêts visée à l'article 5.1 constitue :
  - a) une opération entre fonds visée à l'article 6.1 du présent règlement ou une opération visée au paragraphe 3) de l'article 4.2 du Règlement 81-102;
  - b) une opération sur les titres d'un émetteur relié visée à l'article 6.2 du présent règlement;
  - c) un placement dans une catégorie de titres d'un émetteur qui sont pris ferme par une entité apparentée à l'émetteur, visé au paragraphe 4) de l'article 4.1 du Règlement 81-102;la société de gestion ne peut mettre en œuvre l'action projetée sans l'approbation du comité d'examen indépendant.
- 2) Le comité d'examen indépendant ne doit pas approuver l'action visée au paragraphe 1), à moins d'avoir déterminé, après une enquête diligente, qu'elle remplit les conditions suivantes :
  - a) elle est projetée par la société de gestion libre de toute influence d'une entité apparentée et sans prendre en compte une considération pertinente pour une entité apparentée;
  - b) elle correspond à l'appréciation commerciale de la société de gestion sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds d'investissement;
  - c) elle est conforme aux politiques et procédures écrites de la société de gestion relatives à l'action en cause;
  - d) elle aboutit à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds d'investissement.

## Commentaire

1. *Dans le cas des opérations visées au paragraphe 1), pour autant que la société de gestion reçoit l'approbation du comité d'examen indépendant en vertu de cet article et satisfait aux conditions additionnelles imposées en vertu des articles applicables de la partie 6 du règlement ou de la partie 4 du Règlement 81-102, la société de gestion sera autorisée à mettre en œuvre l'action sans obtenir de dispense.*
2. *Si le comité d'examen indépendant n'approuve pas une opération projetée visée au paragraphe 1), la société de gestion n'est pas autorisée à mettre en œuvre l'action, sous réserve de dispense. Les ACVM considèrent qu'il est dans l'intérêt du fonds d'investissement et, finalement, des investisseurs, que le comité d'examen indépendant ait le pouvoir de bloquer une action projetée qui ne répond pas au critère prévu au paragraphe 2).*
3. *Les ACVM s'attendent normalement à ce que le comité d'examen indépendant, avant d'approuver une opération, demande à la société de gestion ou à d'autres personnes un rapport ou une attestation pour l'aider à déterminer si le critère prévu au paragraphe 2) est respecté.*
4. *Les ACVM s'attendent à ce que la société de gestion discute avec le comité d'examen indépendant tout cas où le comité n'approuve pas l'action projetée, de manière à trouver, si possible, une action jugée satisfaisante à la fois par la société de gestion et par le comité.*
5. *Les ACVM considèrent que la capacité de la société de gestion de demander la destitution d'un ou plusieurs membres du comité d'examen indépendant en vertu de l'alinéa b) du paragraphe 2) de l'article 3.8 constitue une réponse suffisante aux craintes qu'une société de gestion peut avoir qu'un comité de gestion refuse constamment de donner son approbation.*

## 5.3

### Questions devant faire l'objet d'une recommandation du comité d'examen indépendant

- 1) Pour toute action projetée par la société de gestion sur une question de conflit d'intérêts visée à l'article 5.1, à l'exception de celles qui sont prévues au paragraphe 1) de l'article 5.2,
  - a) le comité d'examen indépendant doit donner à la société de gestion une recommandation afin de déterminer si, de l'avis du comité, l'action projetée aboutit à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds d'investissement;
  - b) la société de gestion doit prendre en considération la recommandation du comité d'examen indépendant;avant que la société de gestion ne puisse mettre en œuvre l'action.
- 2) Dans le cas où la société de gestion décide de mettre en œuvre une action sur une question de conflit d'intérêts qui, de l'avis du comité d'examen indépendant, n'aboutit pas à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds d'investissement selon l'alinéa a) du paragraphe 1), le comité d'examen



indépendant peut exiger que la société de gestion notifie aux porteurs du fonds d'investissement la décision qu'elle a prise.

- 3) La notification prévue au paragraphe 2)
  - a) décrit de façon suffisante l'action projetée de la société de gestion, la recommandation du comité d'examen indépendant et les raisons pour lesquelles la société de gestion a décidé de mettre en œuvre l'action;
  - b) indique la date de la mise en œuvre projetée de l'action;
  - c) est transmise par la société de gestion à tous les porteurs du fonds d'investissement au moins trente jours avant la date de mise en œuvre de l'action projetée.
- 4) Le fonds d'investissement dépose la notification prévue au paragraphe 3) auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable le plus tôt possible après sa transmission aux porteurs.
- 5) La société de gestion supporte les frais liés au dépôt prévu au paragraphe 4).

#### *Commentaire*

1. *L'article 5.3 vise toutes les questions de conflit d'intérêts qui se présentent à la société de gestion, à l'exception de celles qui sont énumérées à l'article 5.2. Cela comprend les questions de conflit d'intérêts faisant l'objet d'interdiction ou de restrictions en vertu de la législation en valeurs mobilières et qui ne sont pas visées au paragraphe 1) de l'article 5.2, ainsi que les décisions de gestion et commerciales prises par la société de gestion pour le compte du fonds d'investissement qui peuvent être motivées, ou être perçues comme étant motivées, par son propre intérêt plutôt que par l'intérêt du fonds d'investissement. Par exemple, cela pourrait comprendre :*

- *l'augmentation des frais imputés au fonds d'investissement pour les coûts engagés par la société de gestion dans le fonctionnement du fonds;*
- *la correction d'erreurs matérielles effectuées par la société de gestion dans l'administration du fonds d'investissement;*
- *la négociation de paiements indirects au moyen des courtages avec des courtiers chez qui la société de gestion achemine des opérations de portefeuille pour le fonds d'investissement;*
- *le choix d'internaliser des services au lieu de faire appel à des tiers fournisseurs de services.*

*Les ACVM s'attendent à ce que la recommandation du comité d'examen indépendant donne une réponse positive ou négative sur le point de savoir si l'action projetée aboutit à un résultat équitable et raisonnable pour le fonds d'investissement.*

*Pour une action projetée sur une question de conflit d'intérêts visée au présent article qui fait l'objet d'une interdiction ou de restrictions en vertu*

*de la législation en valeurs mobilières, la société de gestion devra aussi obtenir une dispense de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable avant de la mettre en œuvre.*

2. *Le paragraphe 2) reconnaît que, dans des circonstances exceptionnelles, la société de gestion peut décider de mettre en œuvre une action projetée malgré une recommandation négative du comité d'examen indépendant. Dans ce cas, si le comité juge que l'action projetée revêt une importance suffisante pour justifier sa notification aux porteurs du fonds d'investissement, il a le pouvoir d'exiger que la société de gestion procède à cette notification avant de mettre en œuvre l'action projetée.*

*Les ACVM s'attendent à ce que les cas où la société de gestion passera outre à la recommandation négative du comité seront rares et ne se produiront que dans des circonstances exceptionnelles.*

3. *La notification prévue au paragraphe 4) doit être déposée sous le numéro de profil de groupe du fonds d'investissement sur SEDAR comme document d'information continue.*

#### **5.4**

#### **Instructions permanentes du comité d'examen indépendant**

- 1) Le comité d'examen indépendant peut donner à la société de gestion une instruction permanente lui permettant, sur une base continue, de mettre en œuvre une action particulière sur une question de conflit d'intérêts, aux conditions qu'il fixe. Pour l'application du présent règlement, il faut entendre par « instruction permanente » l'approbation ou la recommandation que doit donner le comité d'examen indépendant en vertu de l'article 5.2 ou 5.3, selon le cas.
- 2) Malgré l'article 5.1, la société de gestion n'est pas tenue de soumettre une question de conflit d'intérêts ou l'action projetée au comité d'examen indépendant avant de mettre en œuvre l'action projetée si le comité d'examen indépendant a donné une instruction permanente écrite qui est en vigueur et permet l'action projetée sur cette question de conflit d'intérêts.
- 3) Pour toute action à l'égard de laquelle le comité d'examen indépendant a donné une instruction permanente, au moment de l'évaluation régulière du comité d'examen indépendant prévue à l'alinéa b) du paragraphe 1 de l'article 4.2,
  - a) la société de gestion informe le comité par écrit de tous les cas où elle a invoqué l'instruction permanente;
  - b) avant que la société de gestion puisse continuer à se prévaloir du paragraphe 2), il faut que le comité d'examen indépendant :
    - i) examine et évalue l'adéquation et l'efficacité des politiques et procédures écrites de la société de gestion à l'égard de l'action en cause;
    - ii) examine et évalue l'adéquation et l'efficacité de l'instruction permanente;
    - iii) surveille et évalue le respect de l'instruction permanente par la société de gestion;

- iv) réaffirme son approbation ou sa recommandation à l'égard de l'action en cause;
- v) apporte toute modification appropriée à l'instruction permanente et, au besoin, confirme par écrit à la société de gestion qu'elle peut continuer à se prévaloir de l'instruction permanente.

#### Commentaire

1. *L'article 5.4 reconnaît qu'il existe certaines actions ou catégories d'actions de la société de gestion pour lesquelles le comité d'examen indépendant pourrait être justifié de donner une approbation ou une recommandation permanente. Par exemple, ce pourrait être le cas pour l'exercice permanent par la société de gestion du vote par procuration sur les titres du portefeuille du fonds d'investissement dans le cas où la société de gestion a une relation commerciale avec l'émetteur des titres ou pour la décision de la société de gestion de commencer à effectuer des opérations entre fonds.*

2. *Les ACVM s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant, avant de donner ou de maintenir en vigueur une instruction permanente à la société de gestion pour une action ou une catégorie d'actions :*

- *examine les politiques et procédures écrites de la société de gestion au sujet de l'action ou de la catégorie d'actions en cause;*
- *demande à la société de gestion ou à d'autres personnes un rapport ou une attestation pour l'aider dans sa décision d'approuver ou de recommander l'action ou la catégorie d'actions en cause;*
- *considère si une instruction permanente à l'égard de l'action particulière ou de la catégorie d'actions particulières en cause est appropriée pour le fonds d'investissement;*
- *établit des conditions très claires pour l'instruction permanente à l'égard de l'action ou de la catégorie d'actions en cause.*

*Les ACVM s'attendent également à ce que le comité prenne en considération les conditions dont étaient assorties les dispenses, les dérogations et les approbations obtenues des autorités en valeurs mobilières par le fonds d'investissement lorsqu'il envisage les conditions appropriées, avant de donner ou de maintenir en vigueur une instruction permanente à la société de gestion à l'égard d'une action ou d'une catégorie d'actions visée au paragraphe 1) de l'article 5.2.*

3. *Dans le cadre de l'examen prévu à l'alinéa b) du paragraphe 3, le comité d'examen indépendant est censé avoir à l'esprit son obligation de notification prévue à l'article 4.5 du règlement, aux termes de laquelle il doit notamment notifier à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable de l'autorité principale à l'égard du fonds d'investissement tout cas où la société de gestion a mis en œuvre une action sans respecter une condition imposée par le comité dans sa recommandation positive ou son approbation (ou son instruction permanente).*

4. *L'article 5.4 vise à améliorer la flexibilité et la rapidité avec lesquelles la société de gestion peut prendre ses décisions sur les questions de conflit d'intérêts.*

## **PARTIE 6 OPÉRATIONS DISPENSÉES**

### **6.1 Opérations entre fonds**

- 1) Le gestionnaire de portefeuille du fonds d'investissement peut acheter ou vendre un titre de tout émetteur à un autre fonds d'investissement dont la gestion est assurée par la même société de gestion ou par une société du même groupe que la société de gestion, si les conditions suivantes sont réunies au moment de l'opération :
- a) le fonds d'investissement achète ou vend à un autre fonds d'investissement auquel le présent règlement s'applique;
  - b) le comité d'examen indépendant a approuvé l'opération conformément au paragraphe 1) de l'article 5.2;
  - c) le cours acheteur et le cours vendeur sont facilement accessibles;
  - d) le fonds d'investissement ne reçoit aucune contrepartie et le seul coût de l'opération est le coût minime engagé par le fonds d'investissement pour déclarer ou afficher d'une autre manière l'opération;
  - e) l'opération est exécutée au cours du marché, soit :
    - i) dans le cas d'un titre coté ou d'un titre coté à l'étranger,
      - A) le cours de clôture le jour de l'opération sur la bourse à la cote de laquelle le titre est inscrit ou sur le système de cotation et de déclaration d'opérations sur lequel le titre est coté;
      - B) s'il n'y a pas eu d'opérations cotées le jour de l'opération, la moyenne du cours acheteur le plus haut et du cours vendeur le plus bas cotés sur la bourse à la cote de laquelle le titre est inscrit ou sur le système de cotation et de déclaration d'opérations sur lequel le titre est coté;
      - C) si le cours de clôture le jour de l'opération est à l'extérieur de la fourchette de clôture, la moyenne du cours acheteur le plus haut et du cours vendeur le plus bas cotés sur la bourse à la cote de laquelle le titre est inscrit ou sur le système de cotation et de déclaration d'opérations sur lequel le titre est coté;
    - ii) dans le cas de tous les autres titres, la moyenne du cours acheteur le plus haut et du cours vendeur le plus bas déterminés sur la base d'une enquête diligente;
  - f) l'opération est assujettie à des règles d'intégrité du marché, à savoir :
    - i) dans le cas de titres cotés,

- A) l'achat ou la vente est déclaré sur un marché qui exécute les opérations sur le titre;
  - B) l'achat ou la vente est assujéti aux règles de conduite et d'affichage du marché, de son fournisseur de services de réglementation et des autorités de réglementation des valeurs mobilières;
- ii) dans le cas de titres cotés à l'étranger, l'achat ou la vente est conforme aux règles régissant la transparence et la négociation des titres cotés à l'étranger sur la bourse étrangère ou le système étranger de cotation et de déclaration d'opérations;
  - iii) dans le cas de tous les autres titres, l'achat ou la vente est déclaré à un courtier, si l'achat ou la vente doit être déclaré par un courtier inscrit selon les lois sur les valeurs mobilières applicables;
- g) le fonds d'investissement conserve des dossiers écrits, dans lesquels sont consignés les éléments suivants :
- i) chaque achat ou vente de titres;
  - ii) les parties à l'opération;
  - iii) les conditions de l'achat ou de la vente;
- pendant une période de cinq ans à compter de la fin de l'exercice au cours duquel l'opération a été effectuée, et dans un endroit facilement accessible pendant les deux premières années.

- 2) Les dispositions du Règlement intitulé Norme canadienne 21-101, *Les opérations sur le marché*, et les parties 6 et 8 du Règlement intitulé Norme canadienne 23-101, *Les règles de négociation*, ne s'appliquent pas au gestionnaire de portefeuille ou au conseiller en valeurs du fonds d'investissement, ou au fonds d'investissement, à l'égard d'un achat ou d'une vente de titres visé au paragraphe 1) si l'achat ou la vente est effectué conformément à ce paragraphe.
- 3) Les interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées ne s'appliquent pas au gestionnaire de portefeuille ou au conseiller en valeurs d'un fonds d'investissement, ou au fonds d'investissement, à l'égard d'un achat ou d'une vente de titres visé au paragraphe 1) si l'achat ou la vente est effectué conformément à ce paragraphe.

#### *Commentaire*

1. *Le terme « interdictions de placement entre fonds en raison d'opérations intéressées » est défini dans le règlement. Il vise à regrouper les interdictions de la loi sur les valeurs mobilières de chaque territoire à l'égard des opérations entre fonds.*
2. *Cet article vise à dispenser les fonds d'investissement des interdictions de la loi sur les valeurs mobilières de chaque territoire à l'égard des opérations entre fonds. Il n'est pas censé s'appliquer aux titres émis par*

*un fonds d'investissement et souscrits par un fonds d'investissement de la même famille de fonds.*

*Les ACVM sont d'avis que cet article s'applique aux opérations entre familles de fonds d'une société de gestion pour autant que l'achat ou la vente s'effectue conformément au paragraphe 1).*

3. *Cet article n'indique pas les politiques et procédures que la société de gestion doit avoir en place pour effectuer des opérations entre fonds. Toutefois, les ACVM s'attendent à ce que les politiques de la société de gestion comportent des facteurs ou critères visant :*
  - *à répartir les titres achetés ou vendus par deux ou plusieurs fonds d'investissement dont la société de gestion assure la gestion;*
  - *à garantir que les conditions d'achat ou de vente ne seront pas moins favorables pour le fonds d'investissement que celles qui sont généralement ouvertes aux autres participants au marché dans des opérations sans lien de dépendance.*
4. *Les ACVM s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant puisse donner son approbation sous la forme d'une instruction permanente, prévue à l'article 5.4, pour que la société de gestion dispose d'une plus grande flexibilité en vue de saisir les occasions sur le marché.*
5. *L'alinéa c) du paragraphe 1) exige la transparence des cotations. Les ACVM s'attendent à ce que le prix, lorsqu'il existe une information sur les prix publiée par un marché, un journal ou un fournisseur de données par exemple, corresponde à cette information. Dans le cas où le prix n'est pas publié, les ACVM s'attendent à ce que le fonds d'investissement obtienne au moins un prix d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance, immédiatement avant la vente ou l'achat.*
6. *Les ACVM considèrent que les règles prévues à l'alinéa f) du paragraphe 1) sont une façon de favoriser la formation des cours et l'intégrité. Les ACVM estiment que cela est essentiel au bon fonctionnement et à l'efficacité des marchés financiers. Le sous-alinéa iii) de l'alinéa f) du paragraphe 1) vise à couvrir, dans le cas de titres d'emprunt privés, la règle, obligeant à déclarer l'opération à CanPx, si elle est applicable, et dans le cas de titres illiquides, la règle, obligeant à déclarer l'opération au Canadian Unlisted Board (CUB), si elle est applicable.*
- 7) *L'alinéa g) du paragraphe 1) définit les attentes minimales à l'égard des dossiers que le fonds d'investissement doit conserver au sujet des opérations entre fonds qu'il effectue en invoquant l'article 6.1. Les dossiers doivent être détaillés et suffisants pour établir une bonne piste de vérification pour les opérations.*

## **6.2**

### **Opérations sur les titres d'émetteurs reliés**

- 1) Le fonds d'investissement peut faire ou conserver un placement dans les titres d'un émetteur relié au fonds, à la société de gestion qui en assure la gestion ou à une entité apparentée à la société de gestion si les conditions suivantes sont remplies :

- a) au moment où l'opération est effectuée, le comité d'examen indépendant a approuvé le placement conformément au paragraphe 1) de l'article 5.2;
  - b) l'achat est effectué sur une bourse à la cote de laquelle les titres de l'émetteur sont inscrits et sur laquelle les titres sont négociés;
  - c) au plus tard au moment où le fonds d'investissement dépose ses états financiers annuels, la société de gestion qui assure la gestion du fonds d'investissement dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de l'agent responsable les détails relatifs au placement.
- 2) Les restrictions sur les placements d'OPC fondées sur les conflits d'intérêts ne s'appliquent pas à un OPC à l'égard d'un placement visé au paragraphe 1) s'il est fait conformément à ce paragraphe.
  - 3) Au Québec, l'article 236 du Règlement ne s'applique pas au gestionnaire de portefeuille ou à la personne inscrite qui agit en vertu d'un contrat de gestion à l'égard d'un placement visé au paragraphe 1) s'il est fait conformément à ce paragraphe.

#### *Commentaire*

- 1. *Le terme « restrictions sur les placements d'OPC fondées sur les conflits d'intérêts » est défini dans le Règlement 81-102. Il vise à dispenser les fonds d'investissement au Québec et les OPC dans les autres territoires des interdictions contenues dans la loi sur les valeurs mobilières de chaque territoire à l'égard des placements dans les titres d'émetteurs reliés.*
- 2. *Cet article définit les conditions minimales que doivent respecter les achats pour qu'ils puissent être effectués sans dispense. Les ACVM comptent que le comité d'examen indépendant prendra en considération les conditions dont étaient assorties les dispenses, les dérogations et les approbations accordées antérieurement au fonds d'investissement pour ces opérations, lorsqu'il envisage les conditions dont il convient d'assortir son approbation.*  
  
*Les ACVM s'attendent à ce que le comité d'examen indépendant donne son approbation sous la forme d'une instruction permanente, prévue à l'article 5.4, pour donner à la société de gestion une plus grande flexibilité dans ses décisions.*
- 3. *Cet article suppose que la société de gestion se conformera aux obligations de déclaration applicables en vertu de la législation en valeurs mobilières pour chaque achat. Le dépôt prévu à l'alinéa c) du paragraphe 1) doit se faire sous le numéro de profil de groupe du fonds d'investissement sur SEDAR, comme document d'information continue.*

## **PARTIE 7      DISPENSES**

### **7.1            Dispenses**

- 1) L'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie des dispositions du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions prévues dans la dispense.

- 2) Malgré le paragraphe 1), en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

## **7.2 Dispenses, dérogations ou approbations existantes**

- 1) La société de gestion ou le fonds d'investissement qui a obtenu, à l'égard d'une disposition de la législation en valeurs mobilières, une dispense, une dérogation ou une approbation qui était en vigueur avant l'entrée en vigueur du présent règlement et traite de questions régies par le présent règlement, ne peut plus s'en prévaloir à compter de la première des deux dates suivantes :
  - a) le premier anniversaire de l'entrée en vigueur du présent règlement;
  - b) la date à laquelle le fonds d'investissement a commencé à se conformer au présent règlement.
- 2) En Colombie-Britannique, le paragraphe 1) ne s'applique pas.

### *Commentaire*

1. *Les autorités en valeurs mobilières d'un certain nombre de territoires ont accordé des dispenses et des dérogations à l'égard des dispositions de la législation en valeurs mobilières sur les conflits d'intérêts et les opérations intéressées pour permettre à la société de gestion ou au fonds d'investissement d'effectuer des placements qu'ils ne pourraient autrement effectuer. Certaines de ces dispenses et dérogations comportaient des dispositions de temporisation prévoyant l'expiration de la dispense ou de la dérogation au moment de l'entrée en vigueur d'une loi, ou d'un règlement ou d'une instruction générale élaborés par les ACVM régissant la gouvernance des fonds d'investissement.*

*Les ACVM précisent que l'entrée en vigueur de l'article 7.2 entraînera l'expiration, un an plus tard, de toutes les dispenses et dérogations traitant des questions régies par le règlement, sauf en Colombie-Britannique. En Colombie-Britannique, les dispenses et dérogations seront révoquées par une ordonnance distincte plutôt que par l'effet du règlement.*

## **PARTIE 8 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR**

### **8.1 Date d'entrée en vigueur**

Le présent règlement entre en vigueur le [ ].

### **8.2 Dispositions transitoires**

- 1) Malgré l'article 8.1, dans le cas du fonds d'investissement établi avant la date d'entrée en vigueur du présent règlement,
  - a) la nomination par la société de gestion des premiers membres du comité d'examen indépendant conformément à l'article 3.2 doit intervenir dans les six mois suivant l'entrée en vigueur du présent règlement;
  - b) l'adoption par le comité d'examen indépendant d'une charte écrite conformément au paragraphe 1) de l'article 3.4 doit intervenir dans les trois mois suivant la date où le comité est constitué selon l'alinéa a).



- 2) Malgré les articles 2.2 et 5.1, dans le cas du fonds d'investissement établi avant la date d'entrée en vigueur du présent règlement,
  - a) les politiques et procédures que la société de gestion doit établir doivent être en place,
  - b) la société de gestion doit commencer à soumettre les questions de conflit d'intérêts au comité d'examen indépendant,dans les six mois suivant la date où le comité adopte sa charte écrite conformément au paragraphe 1) de l'article 3.4.
- 3) Malgré l'article 4.4, dans le cas de tout fonds d'investissement assujéti au présent règlement, le premier rapport aux porteurs du comité d'examen indépendant prévu par le présent règlement doit être établi au plus tard le 120<sup>e</sup> jour après la clôture du premier exercice du fonds auquel s'applique le présent règlement.
- 4) La société de gestion assurant la gestion d'un fonds d'investissement établi avant la date d'entrée en vigueur du présent règlement qui compte se conformer au présent règlement avant la fin de la période de transition, notifie par écrit son intention à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable.
- 5) Il est satisfait à l'obligation de notification prévue au paragraphe 5) dès lors que la notification a été faite à l'autorité principale à l'égard du fonds d'investissement.

#### *Commentaire*

1. *Dans le cas du fonds d'investissement établi après la date d'entrée en vigueur du règlement, les ACVM comptent qu'il se conformera au règlement avant qu'un ordre d'achat de titres du fonds d'investissement soit accepté.*

*L'article 8.2 (sauf le paragraphe 3) vise à régler les problèmes de droit transitoire pour les fonds d'investissement établis avant la date d'entrée en vigueur du règlement.*

2. *Le paragraphe 1) donne à la société de gestion assurant la gestion d'un fonds d'investissement existant un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur du règlement pour nommer les premiers membres du comité d'examen indépendant et donne ensuite un délai de trois mois à compter de sa constitution pour adopter une charte écrite.*

*Un délai de transition de neuf mois est prévu pour la nomination des membres du comité d'examen indépendant et pour l'adoption par le comité de sa charte, mais les ACVM encouragent fortement la société de gestion à nommer rapidement les membres du comité de manière à laisser au comité suffisamment de temps pour examiner (sous réserve que la société de gestion les soumette) les questions de conflit d'intérêts existantes qui font l'objet de dispenses. Le paragraphe 1) de l'article 7.2 prévoit que les dispenses, dérogations ou approbations existantes à l'égard de questions de conflit d'intérêts envisagées par le règlement expireront un an après l'entrée en vigueur du règlement, sauf en Colombie-Britannique, où elles seront révoquées par une ordonnance distincte.*

3. *Le paragraphe 2) accorde à la société de gestion assurant la gestion d'un fonds d'investissement existant un délai supplémentaire de six mois à compter de l'adoption par le comité d'examen indépendant de sa charte pour établir ses politiques et procédures écrites sur les questions existantes qu'il faudra désormais soumettre au comité, et pour commencer à soumettre de telles questions au comité. Ce délai de transition additionnel vise à laisser à la société de gestion suffisamment de temps pour soumettre les questions de conflit d'intérêts existantes et nouvelles au comité d'examen indépendant pour que celui-ci les examine et rende sa décision.*
4. *Le paragraphe 3) est une disposition transitoire s'appliquant à tous les fonds d'investissement assujettis au règlement.*
5. *Le fonds d'investissement établi avant la date d'entrée en vigueur du règlement dispose maintenant d'un délai de transition total de quinze mois pour se conformer au règlement. La notification prévue au paragraphe 4) ne s'applique que dans le cas où la société de gestion assurant la gestion d'un fonds d'investissement entend se conformer au règlement avant l'expiration du délai de transition.*