

Avis de consultation des ACVM

Projet de modifications à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*

Projet de modifications à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif*

Projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*

Projet de modifications à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*

Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*

Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*

Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*

Modèle du placeur principal

Le 28 novembre 2024

Introduction

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

Nous publions pour une période de consultation de 90 jours des projets de modification des textes suivants (les **projets de modification**) :

- la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la **Norme canadienne 31-103**);
- la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* (la **Norme canadienne 81-101**);

- la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (la **Norme canadienne 81-102**);
- la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (la **Norme canadienne 81-105**);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (**l'Instruction complémentaire 31-103**);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (**l'Instruction complémentaire 81-102**);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif* (**l'Instruction complémentaire 81-105**).

En plus du texte des projets de modification des règles et des instructions complémentaires, sont exposées à l'Annexe H du présent avis les questions adressées aux parties intéressées (les **questions en vue de la consultation**). La période de consultation prend fin le 27 février 2025.

Les projets de modification des règles et des instructions complémentaires sont publiés avec le présent avis aux annexes A, B, C, D, E, F et G et peuvent également être consultés sur le site Web des territoires membres des ACVM suivants :

www.bcsc.bc.ca
www.asc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.mbsecurities.ca
www.osc.ca
www.lautorite.qc.ca
www.fcnb.ca
nssc.novascotia.ca

Objet

Les projets de modification des règles visent le modèle du placeur principal des organismes de placement collectif (**OPC**) et ont pour but l'amélioration de la protection des investisseurs et le maintien de leur confiance dans les marchés des capitaux canadiens. Ces projets viennent préciser que le placeur principal ne peut agir à ce titre qu'auprès d'OPC de la même famille, exigent la présentation d'information sur les ententes conclues avec le placeur principal et sur sa rémunération, et font que l'option des frais d'acquisition reportés (expression définie ci-après) ne pourrait plus être offerte aux investisseurs souscrivant des titres d'OPC placés par un placeur principal.

a) **Modèle du placeur principal**

Tel qu'il est indiqué dans l'Instruction complémentaire 85-101, la Norme canadienne 85-101 a pour objet général de « mettre l'intérêt des épargnants au premier plan des actes

des intervenants du secteur des OPC; il fixe les normes de conduite minimales que les intervenants doivent observer dans leurs activités de placement des titres d'OPC ».

Les titres d'OPC sont placés par des courtiers participants et des placeurs principaux. Ces derniers sont exclus de la définition de « courtier participant » au sens de la Norme canadienne 81-102, car ils disposent du droit exclusif de placer des titres d'OPC dans un territoire déterminé ou d'un autre droit leur procurant, ou visant à leur procurer, un avantage concurrentiel important en vue du placement de ces titres.

Les placeurs principaux offrent le placement exclusif des titres de l'OPC d'un gestionnaire de fonds d'investissement (le **gestionnaire**) faisant partie du même groupe, ou non dans certains cas, ou jouissent d'un droit qui leur procure un avantage concurrentiel important en vue de leur placement. Ils pourraient prendre part à la conception et à la sélection des produits d'OPC qu'ils placent, ainsi qu'à la formation et au suivi continus les concernant. De cette façon, chaque placeur principal serait en mesure d'adapter la gamme de produits de l'OPC offerte aux clients. Le fait que les placeurs principaux sont tenus d'examiner le prospectus et de fournir une attestation le visant témoigne de leur participation au processus de conception des titres. Ils partagent donc la responsabilité des gestionnaires à l'égard de l'information fournie dans les documents d'offre de l'OPC.

Les placeurs principaux ne sont pas assujettis à l'ensemble des dispositions de la Norme canadienne 81-105 s'appliquant aux courtiers participants. Ces exclusions sont motivées dans l'avis de consultation des ACVM sur le projet de la Norme canadienne 81-105¹ publié le 25 juillet 1997 (la **consultation de 1997**). Selon cet avis, les représentants des placeurs principaux ne peuvent vendre que les titres des OPC faisant partie de leur famille² ». S'agissant des placeurs principaux, il indique que l'IFIC a fait remarquer que l'investisseur ordinaire sait, tout comme l'acheteur d'une voiture, que son choix sera limité s'il acquiert un produit dans un environnement où le seul produit offert est une marque maison »³.

La Norme canadienne 81-105 a fixé des normes de conduite minimales en ce qui concerne le placement de titres d'OPC afin de réduire au minimum les conflits d'intérêts entre les intervenants du secteur et les investisseurs. Les placeurs principaux sont exclus des dispositions de cette règle s'appliquant aux courtiers participants, car les conflits d'intérêts découlant du placement par les courtiers participants des titres d'OPC de plusieurs gestionnaires sont moins préoccupants dans le cas des placeurs principaux plaçant seulement les titres d'OPC de la même famille. La Norme canadienne 81-105 impose également au « placeur principal » des obligations additionnelles à titre de « membre de l'organisation », ce qui concorde avec son cadre plus général. La prémisse voulant que le placeur principal ne place que les titres d'OPC d'une même famille est la base sur laquelle repose son exclusion de certaines obligations prévues par la Norme canadienne 81-105. Par

¹ Avis de consultation intitulé CSA Notice of Proposed Changes to Proposed Rule 81-503 and Companion Policy 81-503CP *Sales Practices Applicable to the Sale of Mutual Fund Securities* and Notice of Proposed National Instrument 81-105 and Companion Policy 81-105CP *Mutual Fund Sales Practices* (en anglais seulement) publié le 25 juillet 1997, (1997), 20 OSCB 3979.

² Voir la note de bas de page 1 ci-dessus, 3907.

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

contre, les dispositions actuelles de cette règle n'en font pas état. Le projet de modification des règles vient préciser que les placeurs principaux ne sont autorisés qu'à placer les titres d'OPC d'une même famille.

b) Information sur la rémunération du placeur principal

Parmi les obligations fondamentales des intervenants du secteur envers les épargnants qui sont leurs clients figure celle selon laquelle il est essentiel, pour que les épargnants comprennent la nature des placements qu'ils font et l'incidence des frais sur ces placements, de leur dispenser un énoncé complet, véridique et clair de tous les faits importants concernant l'OPC, y compris la rémunération payée aux courtiers participants et à leurs représentants ainsi que les autres pratiques commerciales suivies à l'occasion du placement de titres d'OPC⁴. Cette obligation touche également l'information sur la rémunération versée aux placeurs principaux et à leurs représentants. Les projets de modification des règles exigent la présentation d'information sur les ententes conclues avec les placeurs principaux et sur leur rémunération.

c) Option des frais d'acquisition reportés

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

Le 1^{er} juin 2022, les ACVM ont mis en œuvre des modifications (les **modifications relatives à l'interdiction des frais d'acquisition reportés**)⁵ afin d'interdire aux gestionnaires de verser aux courtiers participants des commissions au moment de la souscription de titres d'OPC, et ce, en vue d'éliminer toutes les formes d'option de frais d'acquisition reportés. Ces modifications ont permis de résoudre le conflit d'intérêts découlant du versement par les gestionnaires de commissions au moment de la souscription aux courtiers participants pour le placement de titres d'OPC selon cette option, laquelle serait susceptible d'inciter les courtiers participants et leurs représentants à faire des recommandations d'investissement qui privilégient leur propre intérêt au détriment de ceux

⁴ Voir l'alinéa *f* du paragraphe 2 de l'article 2.2 de l'Instruction complémentaire 81-105.

⁵ Voir l'Avis de publication multilatéral des ACVM, *Modifications concernant l'interdiction du versement de frais d'acquisition reportés par les fonds d'investissement*, Projet de modifications à la Norme canadienne 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, Modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif, publié le 20 février 2020, et l'avis de modification d'application locale intitulé OSC Notice of Local Amendments to National Instrument 81-105 *Mutual Fund Sales Practices*, Local Changes to Companion Policy 81-105 *Mutual Fund Sales Practices and Related Consequential Local Amendments and Changes – Prohibition of Deferred Sales Charges for Mutual Funds*, publié le 3 juin 2021.

des investisseurs. Le paiement par les gestionnaires de telles commissions aux placeurs principaux donne lieu au même conflit d'intérêts. Cependant, étant donné que les placeurs principaux sont exclus des dispositions de la Norme canadienne 81-105 applicables aux courtiers participants, les modifications relatives à l'interdiction des frais d'acquisition reportés ne s'appliquent pas à eux techniquement. Bien que, à l'heure actuelle, les placeurs principaux ne semblent pas rendre disponible l'option des frais d'acquisition reportés, pour veiller à ce que cette option ne soit pas offerte aux investisseurs souscrivant des titres d'OPC auprès de courtiers participants ou de placeurs principaux, il devrait être interdit aux gestionnaires d'exiger des frais des investisseurs au rachat de titres d'OPC en toutes circonstances.

Contexte

Consultation de 2018 des ACVM

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

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

Après la consultation de 2018, les ACVM ont publié des modifications définitives^{6,7} prévoyant la mise en œuvre de l'interdiction des frais d'acquisition reportés et de l'interdiction de paiement de commissions de suivi. Ces modifications sont entrées en vigueur le 1^{er} juin 2022.

Lors de cette consultation, les ACVM ont fait savoir qu'elles pourraient envisager de futures modifications pour moderniser la Norme canadienne 81-105. Elle comportait des questions aux parties prenantes ayant pour but d'éclairer cette modernisation.

Plan d'affaires 2022-2025 des ACVM

L'un des objectifs du Plan d'affaires 2022-2025 des ACVM⁸ consiste à améliorer la protection des investisseurs en rehaussant leur capacité à obtenir réparation et en renforçant la relation

⁶ Voir la note de bas de page 4 ci-dessus.

⁷ Voir l'Avis de publication des ACVM, *Projet de modifications à la Norme canadienne 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, Modifications corrélatives, Interdiction de payer des commissions de suivi relativement aux titres d'organismes de placement collectif dans les cas où une évaluation de la convenance n'était pas requise, publié le 17 septembre 2020.

⁸ Voir la page 9 du Plan d'affaires 2022-2025 des ACVM : https://www.securities-administrators.ca/wp-content/uploads/2022/10/2022_2025_Plandaffaires_ACVM.pdf.

conseiller-client. Pour atteindre cet objectif, les ACVM ont énoncé leur engagement envers la modernisation des pratiques commerciales des OPC comme suit :

- « Les ACVM réviseront et moderniseront la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, puis détermineront s'il y a lieu de le modifier à la lumière des réformes axées sur le client. À cette fin, elles se pencheront notamment sur les pratiques du placeur principal afin d'établir si des modifications sont nécessaires pour préciser les circonstances dans lesquelles il serait approprié de permettre le placement par l'intermédiaire d'un placeur principal et si un tel modèle demeure pertinent compte tenu des réformes »⁹.

Résumé des projets de modification des règles et des instructions complémentaires

Voici un résumé des projets de modification des règles et des instructions complémentaires :

a) Modèle du placeur principal

Les projets de modification des règles précisent que le courtier ne peut agir comme placeur principal pour plusieurs OPC, sauf dans le cas où ces OPC font partie de la même famille. Au sens de la Norme canadienne 81-105, l'expression « famille d'OPC » désigne deux OPC ou plus qui ont a) le même gestionnaire ou b) des gestionnaires qui font partie du même groupe.

Les projets de modification des règles n'ont aucune incidence sur la capacité du placeur principal à placer également des titres d'OPC en qualité de courtier participant auprès de plusieurs gestionnaires. En outre, même si le courtier peut agir en tant que placeur principal pour une famille d'OPC, les gestionnaires qui font partie du même groupe ne sont pas tenus d'avoir recours aux services du même placeur principal. Le gestionnaire peut également faire appel à plus d'un placeur principal pour ses titres d'OPC.

b) Pratiques du placeur principal

Les projets de modification des règles étendent aux placeurs principaux l'interdiction, actuellement applicable aux courtiers participants, d'adopter pour leurs représentants des mesures les incitant à recommander un OPC faisant partie d'une famille d'OPC plutôt qu'une autre. Plus précisément, ils ont pour but d'interdire au placeur principal d'adopter pour ses représentants des mesures les incitant à recommander les titres d'un OPC plutôt que ceux d'un autre OPC.

c) Information sur la rémunération du placeur principal

Les projets de modification des règles exigeront que le prospectus simplifié, l'aperçu du fonds et le rapport annuel sur les frais et les autres formes de rémunération comportent une mention indiquant que le placeur principal détient le droit exclusif de placer les titres de

⁹ Voir la note de bas de page 8 ci-dessus.

l'OPC et que, si le placeur principal reçoit un paiement autre qu'une commission de suivi relativement aux services qu'il a fournis au gestionnaire de l'OPC et à l'OPC en cette qualité, le pourcentage maximal des frais de gestion versés par le gestionnaire au placeur principal pour ses services.

d) Interdiction des frais de rachats

Tel qu'il est indiqué sous l'intertitre « Option des frais d'acquisition reportés » de la rubrique « Objet » ci-dessus, pour veiller à ce que l'option des frais d'acquisition reportés ne soit pas offerte aux investisseurs souscrivant des titres d'OPC auprès de placeurs principaux, les projets de modification des règles interdisent aux gestionnaires d'exiger des frais des investisseurs au rachat de titres d'OPC. Ils prévoient une exception pour les titres d'OPC souscrits avant le 1^{er} juin 2022, à la condition que ces titres soient assujettis à un calendrier de rachat.

Les projets de modification des règles n'ont aucune incidence sur les frais exigés des investisseurs par un OPC (par opposition à un gestionnaire) relativement au rachat de titres de l'OPC qui ne sont pas fonction de l'option des frais d'acquisition, comme les frais sur les opérations à court terme et les ordres de rachat importants, sous réserve que l'OPC conserve ces sommes au bénéfice des autres porteurs.

Les projets de modification des règles comportent également une modification administrative abrogeant la disposition relative aux rabais sur commission. Cette disposition s'applique aux rabais sur commissions accordés par les représentants de courtiers qui payaient les frais de rachat en tout ou en partie lorsqu'un investisseur demandait le rachat de titres d'une famille d'OPC souscrits selon l'option des frais d'acquisition reportés et souscrivait des titres d'une autre famille d'OPC selon la même option. À notre connaissance, cette disposition n'est invoquée que dans le contexte énoncé ci-dessus, soit lorsqu'une transaction comporte la souscription de nouveaux titres d'OPC selon cette option. Cependant, de telles souscriptions ne sont plus autorisées en vertu de l'interdiction des frais d'acquisition reportés, ce qui rend la disposition caduque. La modification administrative devrait entrer en vigueur environ 90 jours après la publication définitive.

Dispositions transitoires

Nous proposons que les projets de modification des règles et des instructions complémentaires entrent en vigueur trois mois après la date de publication finale, à l'exception des suivants :

- le projet de modification de la Norme canadienne 31-103 et la modification de l'Instruction complémentaire 31-103;
- le projet de modification de la Norme canadienne 81-105.

Les ACVM sont conscientes que les paramètres des projets de modification des règles pourraient ne pas cadrer avec certains modèles d'entreprise actuels ou nouvellement conçus. Elles encouragent les intervenants dont le modèle d'entreprise pourrait être touché de façon

particulière par les projets de modification à leur faire savoir s'il existe d'autres mesures transitoires qui pourraient alléger tout fardeau lié au changement de ce modèle afin de le rendre compatible avec ces projets.

a) Projet de modification de la Norme canadienne 31-103 et modification de l'Instruction complémentaire 31-103

Les projets de modification de la Norme canadienne 31-103 et de l'Instruction complémentaire 31-103 entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2026. Cette date coïncide avec celle de l'entrée en vigueur des modifications définitives publiées le 20 avril 2023 par les ACVM et le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance en ce qui concerne l'information sur le coût total pour les fonds d'investissement et les fonds distincts¹⁰.

b) Projet de modification de la Norme canadienne 81-105

Le projet de modification de la Norme canadienne 81-105 entrera en vigueur 18 mois après la date de publication finale. Nous comptons que l'intervalle entre cette date et la date d'entrée en vigueur laissera suffisamment de temps aux placeurs principaux agissant à ce titre auprès de plus d'un gestionnaire ne faisant pas partie du même groupe pour ajuster leurs pratiques, modèles opérationnels et mécanismes de rémunération. Les gestionnaires touchés, le cas échéant, devront prendre d'autres dispositions relativement au placement des titres de leurs OPC avant la date d'entrée en vigueur.

Nous sollicitons des commentaires sur la période de transition appropriée pour le projet de modification de la Norme canadienne 81-105. Veuillez prendre connaissance des questions en vue de la consultation se trouvant à l'Annexe H.

Points d'intérêt local

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

Sollicitation de commentaires

Nous sollicitons des commentaires sur les projets de modification des règles et des instructions complémentaires ainsi que des réponses aux questions figurant dans le présent avis. Nous ne

¹⁰ Voir l'Avis de publication des ACVM et du CRRRA, Directive du CRRRA sur l'information continue relative aux contrats individuels à capital variable, Projet de modification à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, Information sur le coût total pour les fonds d'investissement et les fonds distincts, publié le 13 avril 2023.

pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.asc.ca, sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.ca et sur celui de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca. Nous invitons donc les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

Date limite de la consultation

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 27 février 2025. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur clé USB (format Microsoft Word).

Transmission des commentaires

Veillez adresser votre mémoire aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Registraire des valeurs mobilières du Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

M^e Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-8381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, Queen Street West
22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Contenu des annexes

Le présent avis contient les annexes suivantes :

- Annexe A : Projet de modifications à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*
- Annexe B : Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*
- Annexe C : Projet de modifications à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif*
- Annexe D : Projet de modifications à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*
- Annexe E : Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*
- Annexe F : Projet de modifications à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*
- Annexe G : Modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif*
- Annexe H : Questions en vue de la consultation
- Annexe I : Points d'intérêt local, le cas échéant

Questions

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

Autorité des marchés financiers

Ata Kassaian
Analyste expert à la réglementation
Direction de l'encadrement des produits
d'investissement
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4457
Courriel : ata.kassaian@lautorite.qc.ca

Philippe Lessard
Analyste en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement des produits
d'investissement
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 4364
Courriel : philippe.lessard@lautorite.qc.ca

Gabriel Vachon
Analyste en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement des produits
d'investissement
Autorité des marchés financiers
Téléphone : 514 395-0337, poste 2689
Courriel : gabriel.vachon@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

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

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

Alberta Securities Commission

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

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

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

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
Deputy Director, Corporate Finance
Office des services financiers du Manitoba
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Téléphone : 204 945-3326
Courriel : patrick.weeks@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

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

Stephen Paglia,
Manager
Investment Management Division
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
Téléphone : 416 593-2393
Courriel : spaglia@osc.gov.on.ca

ANNEXE A

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 31-103 SUR LES *OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES*

1. L'article 14.17 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* est modifié par l'ajout, après l'alinéa *u* du paragraphe 1, du suivant :

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

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

ii) la société inscrite était le placeur principal de ces titres au sens de l'article 1.1 de la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*;

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

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

Date d'entrée en vigueur

2. 1° La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, la présente règle entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

ANNEXE B

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 31-103 SUR LES *OBLIGATIONS ET DISPENSES* *D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES*

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

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

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

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

Date d'entrée en vigueur

2. Cette modification entre en vigueur le •.

ANNEXE C

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

1. L'annexe 81-101A1 de la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* est modifiée, dans rubrique 10 de la Partie A :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Date d'entrée en vigueur

3. 1° La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, la présente règle entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

ANNEXE D

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 81-102 SUR LES *FONDS D'INVESTISSEMENT*

1. La Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* est modifié par l'insertion, après l'article 10.2, du suivant :

« **10.2.1. Interdiction de frais de rachat**

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

Dispositions transitoires

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

Date d'entrée en vigueur

3. 1^o La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

2^o En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, la présente règle entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

ANNEXE E

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 81-102 SUR LES *FONDS D'INVESTISSEMENT*

1. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* est modifiée par l'insertion, après l'article 10.6, du suivant :

« **10.7. Interdiction de frais de rachat**

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

Date d'entrée en vigueur

2. Cette modification entre en vigueur le •.

ANNEXE F

PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 81-105 SUR LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

1. La Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif* est modifiée par l'insertion, après l'article 2.3, du suivant :

« 2.4. Placeurs principaux

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

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

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

3. L'article 7.1 de cette règle est abrogé.

Date d'entrée en vigueur

4. 1° La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, la présente règle entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

ANNEXE G

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 81-105 SUR LES *PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF*

1. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-105 sur les *pratiques commerciales des organismes de placement collectif* est modifiée par l'abrogation de l'article 9.1.

Date d'entrée en vigueur

2. Cette modification entre en vigueur le •.

ANNEXE H

QUESTIONS EN VUE DE LA CONSULTATION

En plus des commentaires sur tous les aspects des projets de modifications proposées, nous souhaitons obtenir des réponses aux questions suivantes :

1. Les projets de modifications proposées précisent que le placeur principal ne peut pas agir à ce titre pour plusieurs OPC, sauf si ces derniers font partie de la même famille. Existe-t-il des circonstances où le courtier devrait être autorisé à agir à titre de placeur principal pour plus d'une famille d'OPC? Veuillez indiquer dans votre réponse les avantages et inconvénients que comporte un tel modèle pour les investisseurs et les participants au marché par rapport au modèle du courtier participant. Plus particulièrement, nous vous prions d'exposer les avantages pour les investisseurs au chapitre de la concurrence, du coût et du choix. Veuillez motiver votre réponse par des données quantitatives, s'il y a lieu.
2. Si vous avez répondu par l'affirmative à la première question, veuillez également répondre aux questions suivantes :
 - i) En quelles circonstances précises le placeur principal devrait-il être autorisé à agir à ce titre pour plus d'une famille d'OPC?
 - ii) Si le placeur principal pouvait agir à ce titre pour plus d'une famille d'OPC, les mécanismes de rémunération du placeur principal devraient-ils obligatoirement être les mêmes, ou sensiblement similaires, pour chaque famille d'OPC? Dans la négative, comment pourrions-nous faire en sorte que les différences entre ces mécanismes n'incitent pas le placeur principal à favoriser la famille d'OPC ayant la structure de rémunération la plus avantageuse?
 - iii) Quels seraient les facteurs pertinents à considérer afin de déterminer le nombre approprié de familles d'OPC pour lesquelles un courtier pourrait agir à titre de placeur principal? Veuillez expliquer comment empêcher que la distinction entre « placeur principal » et « courtier participant » devienne floue à mesure qu'augmente le nombre de familles d'OPC pour lesquelles le courtier agit à titre de placeur principal.
 - iv) Le courtier devrait-il être assujéti à des obligations minimales lorsqu'il agit à titre de placeur principal, et celles-ci devraient-elles être les mêmes à l'égard de toutes les familles d'OPC pour lesquelles il agit à ce titre?
 - v) Les titres d'un OPC ayant un placeur principal devraient-ils être placés exclusivement par celui-ci et non par d'autres placeurs principaux ou courtiers participants?

3. Est-ce que les projets de modifications proposées répondent pleinement aux préoccupations éventuelles en matière de protection des investisseurs quant aux modèles d'entreprise actuels des placeurs principaux et à tout nouveau modèle de placement de titres d'OPC prévisible? Devrions-nous tenir compte d'autres facteurs ou limites en ce qui concerne les ententes conclues avec les placeurs principaux?
4. Le projet de modification de la Norme canadienne 81-105 entrera en vigueur 18 mois après la date de publication finale. Est-ce que ce délai laisse suffisamment de temps aux courtiers qui agissent à titre de placeurs principaux pour plus d'un gestionnaire ne faisant pas partie du même groupe pour ajuster leurs pratiques, modèles opérationnels et mécanismes de rémunération? Donne-t-il suffisamment de temps aux gestionnaires de fonds d'investissement touchés pour prendre d'autres dispositions relativement au placement des titres de leurs OPC avant la date d'entrée en vigueur? Dans la négative, veuillez fournir des explications.
5. Certains placeurs principaux peuvent actuellement avoir recours à la rétrofacturation. Cette dernière est liée à la pratique de rémunération selon laquelle le représentant reçoit une commission ou une rémunération du courtier lorsque son client souscrit des titres. Il y a rétrofacturation lorsque l'investisseur demande le rachat de ses titres avant l'expiration du calendrier prévu par le courtier, et que le représentant de courtier doit rembourser à ce dernier la totalité ou une partie des sommes reçues. En juin 2023, les ACVM ont annoncé l'examen du recours à la rétrofacturation dans le secteur des OPC en raison de craintes quant aux conflits d'intérêts pouvant découler de cette pratique. Elles sont d'avis que le recours à la rétrofacturation occasionne des conflits d'intérêts importants chez les placeurs principaux en ce qui concerne le placement de titres d'OPC, et étudient les mesures réglementaires à prendre. Nous sollicitons des commentaires additionnels sur cette pratique.