

**Avis de publication des ACVM
relatif aux agences de notation désignées**

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

Modifications à la Norme canadienne 33-109 sur les *renseignements concernant l'inscription*

Modifications à la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus*

Modifications à la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*

Modifications à la Norme canadienne 44-102 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus préalable*

Modifications à la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus*

Modifications à la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue*

Modifications à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*

Modifications à la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement*

Modifications à l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché*

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

Le 29 mars 2018

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) apportent des modifications aux textes suivants (les **modifications**) :

- 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 33-109 sur les *renseignements concernant l'inscription* (la **Norme canadienne 33-109**);
- la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* (la **Norme canadienne 41-101**);
- la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* (la **Norme canadienne 44-101**);

- la Norme canadienne 44-102 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (la **Norme canadienne 44-102**);
- la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* (la **Norme canadienne 45-106**);
- la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* (la **Norme canadienne 51-102**);
- la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (la **Norme canadienne 81-102**);
- la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement* (la **Norme canadienne 81-106**);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (l'**Instruction complémentaire 21-101**);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* (l'**Instruction complémentaire 81-102**).

Les modifications concernent les agences de notation désignées et leurs notations. Leur texte est publié avec le présent avis.

Les modifications doivent être mises en œuvre par tous les membres des ACVM. Dans certains territoires, leur mise en œuvre nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 12 juin 2018. S'il y a lieu, des renseignements sur le processus d'approbation de chaque territoire sont fournis en annexe.

Objet

Les modifications concernent la demande de désignation de Kroll Bond Rating Agency, Inc. (**Kroll**) à titre d'agence de notation désignée.

Nous modifions la Norme canadienne 44-101 et la Norme canadienne 44-102 pour reconnaître les notations de Kroll, mais seulement pour l'application des autres conditions, prévues à l'article 2.6 de ces deux règles, d'admissibilité des émetteurs de titres adossés à des créances (**TAC**) au régime de prospectus simplifié ou de prospectus préalable, respectivement (les **conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié**).

Nous abordons également d'autres sujets (les **autres sujets**) dans les modifications :

- afin que les notations de Kroll ne soient reconnues que pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié, nous avons apporté des précisions dans les dispositions de la Norme canadienne 31-103, de la Norme canadienne 33-109, de la Norme canadienne 41-101, de la Norme canadienne 45-106, de la Norme canadienne 81-102, de la Norme canadienne 81-106 et de l'Instruction complémentaire 21-101 qui mentionnent les agences de notation désignées ou leurs notations;
- nous y avons inclus certaines modifications « administratives ».

Contexte

Actuellement, le Canada compte quatre agences de notation désignées : S&P Global Ratings Canada (**S&P**), Moody's Canada Inc. (**Moody's**), Fitch Ratings, Inc. (**Fitch**) et DBRS Limited (**DBRS**).

Kroll a déposé une demande de désignation à titre d'agence de notation désignée. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (**CVMO**) est l'autorité principale pour cette demande. Kroll exerce principalement ses activités aux États-Unis.

Sous réserve de la confirmation et de la résolution de certains points par Kroll, le personnel recommande sa désignation à titre d'agence de notation désignée, mais seulement pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié. Les modifications visent à faire en sorte que les notations de Kroll ne soient reconnues que pour l'application de ces conditions.

Pour de plus amples renseignements sur les modifications relatives à la demande de désignation de Kroll à titre d'agence de notation désignée, se reporter à l'Annexe A.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Le 6 juillet 2017, nous avons publié un avis de consultation sur les modifications (les **textes de juillet 2017**). La période de consultation a pris fin le 4 octobre 2017. Nous avons reçu des commentaires d'un intervenant. Nous les avons examinés et l'en remercions. Le nom de l'intervenant figure à l'Annexe B, de même qu'un résumé de ses commentaires, accompagné de nos réponses. Il est possible de consulter le mémoire sur les sites Web des autorités suivantes :

- l'Alberta Securities Commission, au www.albertasecurities.com;
- l'Autorité des marchés financiers, au www.lautorite.qc.ca;
- la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, au www.osc.gov.on.ca.

Résumé des changements

Nous avons révisé les textes de juillet 2017 relativement aux modifications afin d'y mentionner les agences de notation remplaçantes si elles sont désignées en vertu de la législation en valeurs mobilières. Ces révisions permettront aux agences de notation désignées de se restructurer sans que d'autres modifications aux règles et instructions complémentaires soient nécessaires. Elles sont intégrées dans les modifications publiées avec le présent avis. Comme elles ne sont pas importantes, nous ne republions pas les modifications pour une autre consultation.

Mise au point sur le projet de modification à la Norme canadienne 25-101

Les textes de juillet 2017 comprenaient également le projet de modification à la Norme canadienne 25-101 sur les *agences de notation désignées* (la **Norme canadienne 25-101**). Nous examinons toujours ces modifications à la suite des mémoires reçus de quatre intervenants, dont trois agences de notation désignées.

Le projet de modification de la Norme canadienne 25-101 visait à y intégrer avant le 1^{er} juin 2018 les nouvelles obligations des agences de notation désignées dans l'Union européenne (UE) aux fins suivantes :

- pour que l'UE continue de reconnaître le régime réglementaire canadien comme « équivalent » à la réglementation de l'UE (**l'équivalence à la réglementation de l'UE**);
- pour que l'utilisation des notations du bureau canadien d'une agence de notation désignée à des fins réglementaires se poursuive dans l'UE.

Nous proposons en outre de modifier cette règle pour tenir compte des nouvelles dispositions de la version de mars 2015 du code de conduite de l'Organisation internationale des commissions de valeurs intitulé *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies*.

Démarches récentes dans l'UE

La réglementation de l'UE sur les agences de notation permet d'y utiliser à des fins réglementaires les notations publiées à l'extérieur de l'UE, à condition qu'elles soient :

- « avalisées » par des agences de notation établies dans l'UE;
- publiées par des agences de notation « certifiées ».

À l'issue de la période de consultation relative aux textes de juillet 2017, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a publié, le 17 novembre 2017, des indications techniques définitives sur l'application du cadre méthodologique de l'UE pour la vérification du cadre juridique et du dispositif de surveillance des pays tiers aux fins de son système d'aval et de son régime d'équivalence/de certification (les **publications de l'AEMF de l'automne 2017**).

- Dans les publications de l'AEMF de l'automne 2017, l'AEMF a indiqué être désormais d'avis qu'il est moins contraignant pour le régime réglementaire visant les agences de notation d'un pays tiers de respecter les obligations prévues par le système d'aval de l'UE que celles du régime d'équivalence/de certification de l'UE.
- Il s'agit là d'un changement de l'approche préconisée par l'AEMF en matière d'équivalence à la réglementation de l'UE en vertu de la réglementation de l'UE sur les agences de notation.
- Nous avons demandé à l'AEMF une décision formelle indiquant que la version actuelle de la Norme canadienne 25-101 suffit à permettre au régime canadien régissant les agences de notation désignées de continuer d'être reconnu pour l'application du système d'aval de l'UE après la date d'entrée en vigueur des nouvelles obligations pour l'équivalence à la réglementation de l'UE fixée au 1^{er} juin 2018.
- Puisqu'au Canada, les agences de notation désignées existantes ne se fient qu'au système d'aval de l'UE, une telle décision signifierait que les ACVM n'auraient pas à parachever le projet de modification de la Norme canadienne 25-101 avant le 1^{er} juin 2018.
- Par conséquent, nous entendons reporter la mise en œuvre du projet de modification de la Norme canadienne 25-101 à une date ultérieure en 2018. Ces modifications seraient nécessaires afin que le régime canadien applicable aux agences de notation désignées soit reconnu pour le régime d'équivalence/de certification de l'UE. Puisqu'au Canada, les agences de notation désignées ne se fient pas au régime d'équivalence/de certification de

l'UE, il n'est pas urgent de mettre la dernière main au projet de modification de la Norme canadienne 25-101 avant le 1^{er} juin 2018.

Contenu des annexes

Le présent avis comprend les annexes suivantes :

- à l'Annexe A, le contexte des modifications relatives à la demande de désignation de Kroll à titre d'agence de notation désignée;
- à l'Annexe B, le nom de l'intervenant et un résumé de ses commentaires, ainsi que nos réponses.
- à l'Annexe C, le Projet de modifications à la NC 31-103,
- à l'Annexe D, le Projet de modifications à la NC 33-109,
- à l'Annexe E, le Projet de modifications à la NC 41-101,
- à l'Annexe F, le Projet de modifications à la NC 44-101,
- à l'Annexe G, le Projet de modifications à la NC 44-102,
- à l'Annexe H, le Projet de modifications à la NC 45-106,
- à l'Annexe I, le Projet de modifications à la NC 51-102,
- à l'Annexe J, le Projet de modifications à la NC 81-102,
- à l'Annexe K, le Projet de modifications à la NC 81-106,
- à l'Annexe L, Modifications de 21-101IC, et
- à l'Annexe M, Modifications de 81-102IC.

Questions

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

Alexandra Lee
Analyste à la réglementation, Financement des sociétés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4465
alexandra.lee@lautorite.qc.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

Nazma Lee
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6867
nlee@bcsc.bc.ca

Lanion Beck

Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-3884
lanion.beck@asc.ca

Annexe A

Contexte des modifications relatives à la demande de désignation de Kroll à titre d'agence de notation désignée

Demande de Kroll

Kroll a déposé une demande de désignation à titre d'agence de notation désignée. La CVMO est l'autorité principale pour sa demande.

La demande de Kroll est importante et novatrice, puisqu'il s'agit de la première demande de désignation à provenir d'une agence dont les notations :

- n'ont jamais été mentionnées dans la réglementation et les instructions générales des ACVM;
- ne sont généralement pas utilisées sur le marché canadien.

Kroll exerce principalement ses activités aux États-Unis, où elle est inscrite à titre de « nationally recognized statistical rating organization » auprès de la Securities and Exchange Commission.

Approche réglementaire adoptée relativement à la demande de Kroll

En vertu de la législation en valeurs mobilières applicable, la CVMO ne peut accorder la désignation à titre d'agence de notation désignée que pour permettre à l'agence l'ayant demandée (le **demandeur**) de satisfaire à ce qui suit :

- soit une disposition de la législation en valeurs mobilières voulant qu'une notation ne puisse être attribuée que par une agence de notation désignée;
- soit une condition d'une dispense prévue par la législation en valeurs mobilières selon laquelle une notation doit être attribuée par une agence de notation désignée; (collectivement, les **dispositions relatives aux notations**).

Les dispositions relatives aux notations font office de « normes minimales » en établissant les niveaux minimaux de qualité du crédit des titres à certaines fins réglementaires (par exemple, pour établir la possibilité de se prévaloir d'une dispense ou d'un processus réglementaire parallèle). Ces dispositions mentionnent actuellement des notations précises des quatre agences de notation désignées. Il convient donc que l'autorité principale considère si les notations d'un demandeur peuvent ou non faire office de normes minimales pour les dispositions relatives aux notations pertinentes.

Pour ce faire, l'autorité principale doit tenir compte des éléments suivants dans sa décision de désignation :

- si le demandeur possède une expérience et une expertise suffisantes dans la notation des types particuliers de titres et d'émetteurs visés par les dispositions relatives aux notations pertinentes;
- le niveau de notation approprié pour l'application des dispositions relatives aux notations pertinentes.

L'autorité principale ne devrait donc rendre sa décision de désignation définitive qu'au moment où les modifications nécessaires auront été apportées aux dispositions relatives aux notations pertinentes de la réglementation et des instructions générales.

Analyse de la demande de Kroll

Selon l'information fournie par Kroll, il apparaît que cette agence possède une expertise et une expérience suffisantes dans la notation des TAC pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié. Par conséquent, sous réserve de la confirmation et de la résolution de certains points, le personnel prévoit recommander la désignation de Kroll à titre d'agence de notation désignée, mais seulement :

- pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié;
- sous réserve de l'approbation des ministres compétents.

Pour le moment, le personnel ne prévoit pas recommander la désignation de Kroll à titre d'agence de notation désignée pour l'application d'autres dispositions relatives aux notations.

Catégories de notation appropriées de Kroll pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié

Selon l'information fournie par Kroll, il apparaît que la notation à long terme « BBB » et la notation à court terme « K3 » de Kroll constituent les catégories de notation appropriées pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié.

- Conformément à ces conditions, l'émetteur d'un TAC doit avoir reçu une « notation désignée » d'une agence de notation désignée, notamment une notation à long terme d'au moins « BBB » (de DBRS, de Fitch ou de S&P) ou « Baa » (de Moody's).
- Dans le cadre de ses travaux visant à établir les catégories de notation appropriées de Kroll, le personnel a comparé de nombreuses notations de Kroll attribuées à un grand nombre d'émetteurs de TAC aux États-Unis avec celles attribuées par DBRS, Fitch, S&P et Moody's à ces mêmes émetteurs. Cet exercice lui a permis de vérifier si Kroll accorde régulièrement des notations supérieures ou inférieures à celles de ses concurrents.

Le personnel a jugé que l'expérience de Kroll dans la notation d'émetteurs de TAC aux États-Unis était pertinente pour établir lesquelles de ses catégories de notation seraient appropriées aux fins de l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié.

Annexe B

Résumé des commentaires et réponses des ACVM

Nous avons reçu un mémoire d'un intervenant (Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies) sur les modifications.

N°	Sujet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
Questions précises sur la demande de désignation de Kroll à titre d'agence de notation désignée			
1	Convenez-vous que la notation à long terme « BBB » et la notation à court terme « K3 » de Kroll constitueraient les catégories de notation appropriées pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié?	L'intervenant fait valoir ce qui suit : - La grille de notation relative au projet de modification de la définition de l'expression « notation désignée » prévue à l'article 1.1. de la Norme canadienne 44-101 semble impliquer que la notation attribuée par une des agences de notation désignées est équivalente à la notation de Kroll. - Néanmoins, les renseignements dont nous disposons sur les hypothèses dont se servent Kroll et les agences de notation désignées dans leurs méthodologies de notation des TAC sont insuffisants pour nous prononcer sur la question de savoir si la notation à long terme « BBB » et la notation à court terme « K3 » de Kroll sont équivalentes aux notations des agences de notation désignées actuelles. - Toutefois, au vu de ses certifications et normes, ainsi que de son expérience avec les TAC et de sa transparence (par exemple, elle affiche sur son site Web les méthodologies et le cadre qu'elle utilise pour noter les TAC), Kroll semblerait un choix approprié pour noter les TAC au Canada.	Nous remercions l'intervenant de son commentaire. Comme nous l'avons mentionné dans les textes de juillet 2017, - Selon l'information fournie par Kroll, il apparaît que la notation à long terme « BBB » et la notation à court terme « K3 » de Kroll constituent les catégories de notation appropriées pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié. - Conformément à ces conditions, l'émetteur d'un TAC doit avoir reçu une « notation désignée » d'une agence de notation désignée, notamment une notation à long terme d'au moins « BBB » (de DBRS, de Fitch ou de S&P) ou « Baa » (de Moody's). - Dans le cadre de ses travaux visant à établir les catégories de notation appropriées de Kroll, le personnel a

N°	Sujet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
			comparé de nombreuses notations de Kroll attribuées à un grand nombre d'émetteurs de TAC aux États-Unis avec celles attribuées par DBRS, Fitch, S&P et Moody's à ces mêmes émetteurs. Cet exercice lui a permis de vérifier si Kroll accorde régulièrement des notations supérieures ou inférieures à celles de ses concurrents. • Le personnel a jugé que l'expérience de Kroll dans la notation d'émetteurs de TAC aux États-Unis était pertinente pour établir lesquelles de ses catégories de notation seraient appropriées pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié.
2	Nous avons tenu compte de l'expérience de Kroll dans la notation d'émetteurs de TAC aux États-Unis pour établir lesquelles de ses catégories de notation seraient appropriées pour l'application des conditions d'admissibilité des TAC au régime du prospectus simplifié.	Selon l'intervenant, l'expérience de Kroll aux États-Unis est pertinente sur le marché canadien, d'autant plus que le marché américain des TAC (particulièrement les titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles et ceux adossés à des créances hypothécaires commerciales) a davantage pâti de la crise financière que le marché canadien (sauf le sous-marché des billets de trésorerie adossés à des actifs).	Nous remercions l'intervenant de son commentaire.

N°	Sujet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
	Selon vous, cette expérience acquise aux États-Unis est-elle pertinente pour le marché canadien?		
3	À votre avis, les émetteurs de TAC seraient-ils davantage susceptibles de faire du magasinage de notations si les projets de modification étaient mis en œuvre? Dans l'affirmative, veuillez motiver votre réponse ou expliquer pourquoi cela est préoccupant.	L'intervenant n'est pas d'avis que les émetteurs de TAC seraient davantage susceptibles de faire du magasinage de notations. Au contraire, il considère que, si Kroll était désignée à titre d'agence de notation désignée, elle offrirait aux investisseurs canadiens une perspective additionnelle et différente en matière de notation des TAC. Cet intervenant affirme aussi ce qui suit : • En juin 2014, il a publié un sondage réalisé auprès de ses membres des Amériques dont les activités de placement sont principalement axées sur les titres à revenu fixe, qui a révélé que 24 % d'entre eux croient que l'élimination de l'obligation, pour les sociétés financières, de se fier aux notations aurait le plus d'incidence positive sur la fiabilité des notations. • En outre, 11 % de ses membres estimaient que l'arrivée de nouvelles agences de notation sur le marché avait le plus d'incidence positive sur la fiabilité des notations. • Environ 60 % des participants au sondage ont indiqué que tous les modèles d'agences de notation étaient en conflits d'intérêts (en raison, entre autres, du modèle de « l'émetteur-payeur »), et qu'un accroissement de la transparence et de la concurrence constituerait la meilleure solution. Il note que : • Aux États-Unis, la Rule 17g-5 de la SEC exige que les agences de notation qui sont des NRSRO et certains « arrangeurs », y compris les émetteurs de produits financiers structurés, indiquent aux autres agences de notation que l'arrangeur est en train d'établir une notation initiale, et	Nous remercions l'intervenant de son commentaire. Pour le moment, nous ne proposons pas d'introduire des obligations semblables à celles prévues par la Rule 17g-5 de la SEC.

N°	Sujet	Résumé des commentaires	Réponses des ACVM
		chaque arrangeur doit mettre à la disposition des autres agences de notation l'information fournie à celle dont il a retenu les services. • Cette règle de la SEC vise en partie à traiter de la question du magasinage des notations. • L'imposition d'obligations d'information plus normatives à l'égard des notations à l'étude, semblables à celles expressément prévues par la règle de la SEC, pourrait rehausser la transparence sur le marché.	



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 1.1 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* est modifié :

- 1^o par le remplacement de la définition de l'expression « agence de notation désignée » par les suivantes :

« « agence de notation désignée » : une agence de notation désignée au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;

« agence de notation remplaçante » : une agence de notation remplaçante au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*; »;

- 2^o par le remplacement de la définition de l'expression « notation désignée » par la suivante :

« « notation désignée » : une notation désignée au sens du paragraphe *b* de la définition de cette expression dans la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*; ».

2. L'Annexe 31-103A1 de cette règle est modifiée par le remplacement, dans l'Appendice 1, de l'alinéa *i* du paragraphe *a* par le suivant :

- « *i*) Obligations, garanties ou non, bons du Trésor et autres titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada, du Royaume-Uni, des États-Unis ou de tout autre État (pourvu que ces titres étrangers aient reçu la notation visée au sous-alinéa *i.1*) et arrivant à échéance :

dans l'année : 1 % de la juste valeur, multiplié par la fraction représentant le nombre de jours jusqu'à l'échéance divisé par 365;

dans 1 à 3 ans : 1 % de la juste valeur;

dans 3 à 7 ans : 2 % de la juste valeur;

dans 7 à 11 ans : 4 % de la juste valeur;

dans plus de 11 ans :4 % de la juste valeur.

- « i.1) Notation de l'une des agences de notation désignées suivantes, d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, d'une agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, qui est identique à la catégorie de notation correspondante prévue dans le tableau ci-dessous ou à celle qui la remplace :

Agence de notation désignée	Titres de créance à long terme	Titre de créance à court terme
DBRS Limited	AAA	R-1 (élevé)
Fitch Ratings, Inc.	AAA	F1+
Moody's Canada Inc.	Aaa	Prime-1
S&P Global Ratings Canada	AAA	A-1+

».

3. La présente règle entre en vigueur le 12 juin 2018.



PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 33-109 SUR LES RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'INSCRIPTION

1. L'Annexe 33-109A6 de la Norme canadienne 33-109 sur les *renseignements concernant l'inscription* est modifiée par le remplacement, dans l'Appendice 1 de l'Appendice C, de l'alinéa *i* du paragraphe a par le suivant :

- « *i*) Obligations, garanties ou non, bons du Trésor et autres titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada, du Royaume-Uni, des États-Unis ou de tout autre État (pourvu que ces titres étrangers aient reçu la notation indiquée au sous-alinéa *i.1*) et arrivant à échéance :

dans l'année : 1 % de la juste valeur, multiplié par la fraction représentant le nombre de jours jusqu'à l'échéance divisé par 365;

dans 1 à 3 ans : 1 % de la juste valeur;

dans 3 à 7 ans : 2 % de la juste valeur;

dans 7 à 11 ans : 4 % de la juste valeur;

dans plus de 11 ans : 4 % de la juste valeur.

- « *i.1*) Notation de l'une des agences de notation désignées suivantes, d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, d'une agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, qui est identique à la catégorie de notation correspondante prévue dans le tableau ci-dessous ou à celle qui la remplace :

Agence de notation désignée	Titres de créance à long terme	Titre de créance à court terme
DBRS Limited	AAA	R-1 (élevé)
Fitch Ratings, Inc.	AAA	F1+
Moody's Canada Inc.	Aaa	Prime-1
S&P Global Ratings Canada	AAA	A-1+

».

2. La présente règle entre en vigueur le 12 juin 2018.



**PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 41-101 SUR LES OBLIGATIONS
GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS**

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 41-101 sur les *obligations générales relatives au prospectus* est modifié par le remplacement de la définition de l'expression « agence de notation désignée » par les suivantes :

« « agence de notation désignée » : une agence de notation désignée au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*; »;

« « agence de notation remplaçante » : une agence de notation remplaçante au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*; ».
2. L'article 7.2 de cette règle est modifié :
 - 1^o dans le paragraphe 2 :
 - a) par l'insertion, après « Malgré le paragraphe 1 », de « et sous réserve du paragraphe 2.1 »;
 - b) par le remplacement, après les mots « si les titres ont obtenu une », du mot « note » par le mot « notation »;
 - 2^o par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 2.1) Si les seules notations des titres qui y sont visés ont été obtenues de Kroll Bond Rating Agency, Inc., d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée en question, d'une agence de notation remplaçante ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, le paragraphe 2 ne s'applique que si des titres adossés à des créances sont placés. ».
3. L'article 19.1 de cette règle est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 3 et après le mot « Sauf », des mots « en Alberta et ».
4. La présente règle entre en vigueur le 12 juin 2018.



**PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 44-101 SUR LE PLACEMENT DE TITRES
AU MOYEN D'UN PROSPECTUS SIMPLIFIÉ**

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié* est modifié :

1^o par le remplacement de la définition de l'expression « agence de notation désignée » par les suivantes :

« « agence de notation désignée » : les entités suivantes :

a) si elle a été désignée en vertu de la législation en valeurs mobilières, l'une des entités suivantes :

i) DBRS Limited, Fitch Ratings, Inc., Kroll Bond Rating Agency, Inc., Moody's Canada Inc. ou S&P Global Ratings Canada;

ii) une agence de notation remplaçante d'une agence de notation visée à l'alinéa i;

b) toute autre agence de notation désignée en vertu de la législation en valeurs mobilières; »;

« « agence de notation remplaçante » : à l'égard d'une agence de notation, une agence de notation qui a remplacé une autre agence de notation ou qui en a acquis la totalité ou la quasi-totalité des activités au Canada au moyen d'une restructuration ou autrement, si ces activités appartenaient, à tout moment, à la première agence de notation; »;

2^o par le remplacement de la définition de l'expression « notation désignée » par la suivante :

« « notation désignée » : les notations suivantes :

a) pour l'application de l'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 2.6, une notation d'une agence de notation désignée visée au présent paragraphe, d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, d'une agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, qui est égale ou supérieure à la catégorie de notation prévue dans le tableau ci-dessous ou à celle qui la remplace :

Agence de notation désignée	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Actions privilégiées
DBRS Limited	BBB	R-2	Pfd-3
Fitch Ratings, Inc.	BBB	F3	BBB
Kroll Bond Rating Agency, Inc.	BBB	K3	BBB
Moody's Canada Inc.	Baa	Prime-3	Baa
S&P Global Ratings Canada	BBB	A-3	P-3

- b) à l'exception de ce qui est décrit au paragraphe a, une notation d'une agence de notation désignée visée au présent paragraphe, d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, d'une agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, qui est égale ou supérieure à la catégorie de notation prévue dans le tableau ci-dessous ou à celle qui la remplace :

Agence de notation désignée	Titres de créance à long terme	Titres de créance à court terme	Actions privilégiées
DBRS Limited	BBB	R-2	Pfd-3
Fitch Ratings, Inc.	BBB	F3	BBB
Moody's Canada Inc.	Baa	Prime-3	Baa
S&P Global Ratings Canada	BBB	A-3	P-3

».

2. L'article 8.1 de cette règle est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 4 et après le mot « Sauf », des mots « en Alberta et ».
3. La présente règle entre en vigueur le 12 juin 2018.



**PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 44-102 SUR LE PLACEMENT DE TITRES
AU MOYEN D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE**

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 44-102 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 1 et après la définition de l'expression « information qui peut être différée dans le régime du prospectus préalable », de la suivante :

« « notation désignée » : les notations suivantes :
 - a) pour l'application de l'article 2.6, une notation désignée au sens du paragraphe a de la définition de cette expression dans la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;
 - b) à l'exception de ce qui est décrit au paragraphe a, une notation désignée au sens du paragraphe b de la définition de cette expression dans la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*; ».
2. L'article 11.1 de cette règle est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 2.1 et après le mot « Sauf », des mots « en Alberta et ».
3. La présente règle entre en vigueur le 12 juin 2018.



PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 45-106 SUR LES *DISPENSES DE PROSPECTUS*

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus* est modifié :
 - 1^o par le remplacement de la définition de l'expression « agence de notation désignée » par les suivantes :

« « agence de notation désignée » : une agence de notation désignée au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;

« agence de notation remplaçante » : une agence de notation remplaçante au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*; »;
 - 2^o par le remplacement de la définition de l'expression « notation désignée » par la suivante :

« « notation désignée » : une notation désignée au sens du paragraphe *b* de la définition de cette expression dans la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*; ».
2. L'article 2.35 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des alinéas *b* et *c* par les suivants :

« *b*) il a une notation établie par l'une des agences de notation désignées suivantes, un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, une agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, qui est égale ou supérieure à la catégorie de notation correspondante prévue ci-dessous ou à celle qui la remplace :

 - i*) R-1(faible), de DBRS Limited;
 - ii*) F1, de Fitch Ratings, Inc.;
 - iii*) P-1, de Moody's Canada Inc.;

- iv) A-1(faible) (échelle canadienne), de S&P Global Ratings Canada;
- « c) il n'a pas de notation établie par l'une des agences de notation désignées suivantes, un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, une agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ou un membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, qui soit inférieure à la catégorie de notation correspondante prévue ci-dessous ou à celle qui la remplace :
- i) R-1(faible), de DBRS Limited;
- ii) F2, de Fitch Ratings, Inc.;
- iii) P-2, de Moody's Canada Inc.;
- iv) A-1(faible) (échelle canadienne) ou A-2 (échelle mondiale), de S&P Global Ratings Canada. ».

3. Cette règle est modifiée par l'insertion, immédiatement avant l'article 2.35.2, du suivant :

« 2.35.1.1. Définition applicable à l'article 2.35.2

Pour l'application du paragraphe a de l'article 2.35.2, l'expression « agence de notation désignée » comprend les membres du même groupe que l'agence de notation désignée, une agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante de l'agence de notation désignée et les membres du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante. ».

4. L'article 2.35.2 de cette règle est modifié :

1^o dans le paragraphe a :

- a) par le remplacement des alinéas *i* et *ii* par les suivants :
- « i) elle a une notation établie par au moins 2 des agences de notation désignées suivantes et dont l'une est égale ou supérieure à la catégorie de notation correspondante prévue ci-dessous ou à celle qui la remplace :
- A) R-1(élevée)(fs), de DBRS Limited;
- B) F1+fs, de Fitch Ratings, Inc.;
- C) P-1(fs), de Moody's Canada Inc.;

D) A-1(élevée)(fs) (échelle canadienne) ou A-1+(fs) (échelle mondiale), de S&P Global Ratings Canada;

« ii) elle n'a pas de notation établie par l'une des agences de notation désignées suivantes qui soit inférieure à la catégorie de notation correspondante prévue ci-dessous ou à celle qui la remplace :

A) R-1(faible)(fs), de DBRS Limited;

B) F2fs, de Fitch Ratings, Inc.;

C) P-2(fs), de Moody's Canada Inc.;

D) A-1(faible)(fs) (échelle canadienne) ou A-2(fs) (échelle mondiale), de S&P Global Ratings Canada; »;

b) par le remplacement du sous-alinéa C de l'alinéa iv par ce qui suit :

« C) ses créances prioritaires à court terme non garanties, dont aucune ne dépend d'une garantie d'un tiers, ont une notation établie par chacune des agences de notation désignées qui notent les produits titrisés à court terme visés à l'alinéa i du paragraphe a, qui est égale ou supérieure à la catégorie de notation correspondante prévue ci-dessous ou à celle qui la remplace :

1. R-1(faible), de DBRS Limited;

2. F2, de Fitch Ratings, Inc.;

3. P-2, de Moody's Canada Inc.;

4. A-1(faible) (échelle canadienne) ou A-2 (échelle mondiale), de S&P Global Ratings Canada; ».

5. La présente règle entre en vigueur le 12 juin 2018.



PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 51-102 SUR LES *OBLIGATIONS D'INFORMATION CONTINUE*

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 51-102 sur les *obligations d'information continue* est modifié par l'abrogation de la définition des expressions « agence de notation désignée » et « membre du même groupe que l'agence de notation désignée ».
2. L'article 13.1 de cette règle est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 3 et après le mot « Sauf », des mots « en Alberta et ».
3. La présente règle entre en vigueur le 12 juin 2018.



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

- 1.** L'article 1.1 de la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* est modifié :

- 1^o par le remplacement de la définition de l'expression « agence de notation désignée » par les suivantes :

« « agence de notation désignée » : si elle a été désignée en vertu de la législation en valeurs mobilières, l'une des entités suivantes :

- a) DBRS Limited, Fitch Ratings, Inc., Moody's Canada Inc. ou S&P Global Ratings Canada;
- b) une agence de notation remplaçante d'une agence de notation visée au paragraphe a; »;

« « agence de notation remplaçante » : à l'égard d'une agence de notation, une agence de notation qui a remplacé une autre agence de notation ou qui en a acquis la totalité ou la quasi-totalité des activités au Canada au moyen d'une restructuration ou autrement, si ces activités appartenaient, à tout moment, à la première agence de notation; »;

- 2^o par le remplacement de la définition de l'expression « notation désignée » par la suivante :

« « notation désignée » : les notations suivantes :

- a) pour l'application de l'alinéa b du paragraphe 4 de l'article 4.1, une notation désignée au sens de l'alinéa b de la définition de cette expression dans la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;
- b) à l'exception de ce qui est décrit au paragraphe a, une notation de l'une des agences de notation désignées suivantes, d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, d'une agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, qui est égale ou supérieure à la catégorie de notation correspondante prévue dans

le tableau ci-dessous ou à celle qui la remplace, si les conditions suivantes sont réunies :

- i) ni l'agence de notation désignée ni aucun membre du même groupe que l'agence de notation désignée, ni aucune agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ni aucun membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, n'a fait d'annonce dont le fonds d'investissement ou son gestionnaire a ou devrait raisonnablement avoir connaissance et selon laquelle la notation pourrait être abaissée à une catégorie de notation qui ne correspondrait pas à une notation désignée;
- ii) aucune des agences de notation désignées suivantes ni aucun membre du même groupe que l'agence de notation désignée, ni aucune agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ni aucun membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, n'a classé le titre ou l'instrument dans une catégorie de notation qui ne correspond pas à une notation désignée :

Agence de notation désignée	Billets de trésorerie/Créances à court terme	Créances à court terme
DBRS Limited	R-1 (faible)	A
Fitch Ratings, Inc.	F1	A
Moody's Canada Inc.	P-1	A2
S&P Global Ratings Canada	A-1 (faible)	A

».

- 2. L'article 4.1 de cette règle est modifié par l'abrogation du paragraphe 4.1.
- 3. La présente règle entre en vigueur le 12 juin 2018.



**PROJET DE MODIFICATIONS À LA NORME CANADIENNE 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE
DES FONDS D'INVESTISSEMENT**

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement* est modifié par l'insertion, après la définition de l'expression « information trimestrielle sur le portefeuille », de la suivante :

« « notation désignée » : une notation désignée au sens du paragraphe *b* de la définition de cette expression dans la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement*; ».
2. L'article 1.3 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « Les expressions utilisées dans le présent règlement qui sont définies » par les mots « Les expressions utilisées mais non définies à l'article 1.1 de la présente règle qui sont définies ».
3. La présente règle entre en vigueur le 12 juin 2018.



**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME
CANADIENNE 21-101 SUR LE FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ**

1. L'article 10.1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* est modifié par le remplacement du paragraphe 6 par le suivant :

- « 6) Par « titre de créance privé de qualité supérieure », il faut entendre un titre de créance privé qui a reçu de l'une des agences de notation désignées suivantes, d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée, d'une agence de notation désignée qui est une agence de notation remplaçante ou d'un membre du même groupe que l'agence de notation désignée remplaçante, une notation égale ou supérieure à la catégorie de notation correspondante prévue dans le tableau ci-dessous ou à celle qui la remplace :

Agence de notation désignée	Titres de créance à long terme	Titre de créance à court terme
DBRS Limited	BBB	R-2
Fitch Ratings, Inc.	BBB	F3
Moody's Canada Inc.	Baa	Prime-3
S&P Global Ratings Canada	BBB	A-3

Dans le présent paragraphe, on entend par :

« agence de notation désignée » : une agence de notation désignée au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;

« agence de notation remplaçante » : une agence de notation remplaçante au sens de la Norme canadienne 44-101 sur le *placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*;

« membre du même groupe que l'agence de notation désignée » : un membre du même groupe que l'agence de notation désignée au sens de la Norme canadienne 25-101 sur les *agences de notation désignées* ».



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

- 1.** L'article 3.1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-102 sur les *fonds d'investissement* est abrogé.