

**MISE EN ŒUVRE DE LA PHASE FINALE DU RÉGIME  
D'INFORMATION AU MOMENT DE LA SOUSCRIPTION DE  
TITRES D'ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF :  
*TRANSMISSION DE L'APERÇU DU FONDS AVANT LA  
SOUSCRIPTION***

**AVIS DE PUBLICATION DU PROJET DE MODIFICATIONS À  
LA NORME CANADIENNE 81-101 SUR LE *RÉGIME DE  
PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT  
COLLECTIF* ET DE LA MODIFICATION DE L'INSTRUCTION  
COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE  
81-101 SUR LE *RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES  
DE PLACEMENT COLLECTIF***

**Le 11 décembre 2014**

**Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») apportent des modifications (les « modifications ») visant à mettre en œuvre l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds (l'« aperçu du fonds ») avant la souscription pour les organismes de placement collectif (OPC) classiques.

Les modifications sont apportées aux textes suivants :

- la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* (la « Norme canadienne 81-101 »);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* (l'« instruction complémentaire »).

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 11 mars 2015.

L'adoption des modifications complète la mise en œuvre par les ACVM du cadre relatif à l'information au moment de la souscription de titres d'OPC (le « cadre ») qu'elles ont formulée en octobre 2008 avec le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance, en tant que membres du Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier

(le « Forum conjoint »)<sup>1</sup>.

Il s'agit d'une initiative importante en matière de protection des investisseurs.

En vertu de la législation en valeurs mobilières actuelle, l'aperçu du fonds doit être transmis aux investisseurs dans les deux jours de la souscription de titres d'un OPC. Les modifications changent le moment de la transmission en prévoyant que le dernier aperçu du fonds déposé doit être transmis au souscripteur avant que le courtier n'accepte une instruction de souscription.

Les modifications mettent en pratique les principes sur lesquels les ACVM se sont appuyées, et qui ont été formulés pour la première fois dans le cadre :

- fournir aux investisseurs des renseignements essentiels sur un fonds;
- fournir l'information dans un langage simple et accessible et dans un format comparable;
- fournir l'information aux investisseurs avant qu'ils ne prennent la décision de souscrire des titres.

Les modifications sont publiées avec le présent avis et peuvent être consultées sur le site Web des membres des ACVM.

Nous prévoyons qu'elles seront adoptées dans tous les territoires du Canada.

Les ACVM s'engagent à donner suite aux autres projets en cours relativement à la transmission de l'information au moment de la souscription :

i) l'élaboration d'une méthode obligatoire de classification du risque que les gestionnaires de fonds devront utiliser pour déterminer le degré de risque du fonds sur l'échelle de risque prévue dans l'aperçu du fonds;

ii) l'élaboration et la transmission d'un document d'information sommaire semblable à l'aperçu du fonds pour les fonds négociés en bourse.

## **Contexte**

Les ACVM mettent en œuvre le cadre relatif à l'information au moment de la souscription de façon progressive<sup>2</sup>.

La phase 1, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2011, oblige les OPC à établir l'aperçu du fonds, à le déposer et à l'afficher sur leur site Web ou celui de leur gestionnaire. Depuis juillet 2011, les OPC établissent un aperçu du fonds pour chaque catégorie ou série de leurs titres.

---

<sup>1</sup> Le Forum conjoint a pour objectif d'améliorer le système de réglementation des services financiers en permanence au moyen d'une plus grande harmonisation, de la simplification et d'une meilleure coordination des activités de réglementation. Le régime instauré par le cadre fournirait aux investisseurs de l'information plus pertinente sur les organismes de placement collectif et les fonds distincts lorsqu'ils prennent leur décision d'investissement.

<sup>2</sup> Voir l'*Avis 81-319 du personnel des ACVM, Le point sur la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif*, publié le 18 juin 2010.

Les modifications définitives de la phase 2 ont été publiées le 13 juin 2013. Depuis le 13 juin 2014, l'aperçu du fonds doit être transmis dans les deux jours suivant la souscription de titres d'un OPC. La transmission de l'aperçu du fonds satisfait à l'obligation de transmission du prospectus prévue par la législation en valeurs mobilières.

L'entrée en vigueur des modifications, qui prévoient la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, complétera la phase 3.

On trouvera de plus amples renseignements sur le cadre relatif à l'information au moment de la souscription de titres d'OPC et sur sa mise en œuvre progressive par les ACVM sur le site Web des membres des ACVM.

## **Objet**

Les modifications seront profitables tant aux investisseurs qu'aux participants au marché, car elles contribueront à remédier à l'asymétrie d'information entre les investisseurs et les intervenants du secteur des OPC. Contrairement à ces derniers, les investisseurs ne disposent pas souvent des renseignements essentiels sur un OPC avant de prendre la décision d'y investir, et peuvent ignorer où les trouver. La transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription contribuera à combler ces lacunes en offrant aux investisseurs la possibilité de prendre des décisions d'investissement plus éclairées, car ils disposeront des renseignements essentiels sur un OPC, dans un langage facile à comprendre et en temps utile. Cette nouvelle façon de faire permettra aux représentants de courtiers d'utiliser l'aperçu du fonds pour expliquer les principales caractéristiques de l'OPC.

Bien que des recherches indiquent que certains biais comportementaux des investisseurs puissent avoir une incidence sur l'efficacité des initiatives réglementaires qui sont conçues pour les inciter à mieux choisir leurs produits financiers<sup>3</sup>, des recherches sur les préférences des investisseurs en ce qui a trait à l'information sur les OPC, y compris notre propre mise à l'essai de l'aperçu du fonds, indiquent que les investisseurs préfèrent recevoir un résumé concis des renseignements essentiels avant la souscription de façon à pouvoir s'y référer pour prendre leur décision<sup>4</sup>.

Les ACVM ont conçu l'aperçu du fonds pour que les investisseurs puissent trouver et utiliser facilement l'information essentielle. Il est rédigé en langage simple, ne dépasse pas deux pages imprimées recto verso et présente les renseignements essentiels pour les investisseurs. La forme retenue donne aux investisseurs des renseignements de base sur l'OPC, suivis d'une explication concise des frais de l'OPC, de la rémunération du courtier et des droits de l'investisseur. Une introduction indique que l'on peut trouver des renseignements plus détaillés sur l'OPC dans le prospectus.

---

<sup>3</sup> Financial Services Authority, *Financial Capability : A Behavioural Economics Perspective* – Consumer Research 69, juillet 2008.

<sup>4</sup> ACVM, *Projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription : Test du document « Aperçu du fonds »*, septembre 2012; Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), *Rapport de recherche sur les fiches de renseignements sur les fonds*, octobre 2006; Investment Company Institute, *Understanding Investor Preferences for Mutual fund Information*, août 2006; Securities and Exchange Commission, *Results of Focus Groups with Individual Investors to Test Proposed Rules 15c2-2 and 15c2-3*, avril 2004.

Les modifications sont également au diapason de l'évolution des normes internationales<sup>5</sup>, notamment le document intitulé *Principles on Point of Sale Disclosure* publié par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) en février 2011<sup>6</sup>.

### Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Le projet de modification à la Norme canadienne 81-101 et de l'instruction complémentaire qui introduisait la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription de titres d'OPC a été publié pour la première fois pour consultation par les ACVM le 19 juin 2009 (le « projet de 2009 »). Il comprenait diverses modifications visant à mettre en œuvre tous les éléments du régime de transmission d'information au moment de la souscription énoncés dans le cadre, dont la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Conformément au principe de mise en œuvre progressive, les ACVM ont ensuite publié, le 26 mars 2014, des propositions relatives à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription (le « projet de 2014 »).

Inspiré des régimes réglementaires d'autres pays ayant mis en œuvre les obligations de transmission avant la souscription<sup>7</sup>, des principes énoncés par l'OICV<sup>8</sup> et des commentaires reçus sur le projet de 2009, le projet de 2014 revenait sur l'approche préconisée dans le projet de 2009. Plus particulièrement, il proposait une méthode de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription plus simple et plus cohérente afin de répondre aux préoccupations soulevées.

Nous avons reçu 26 mémoires sur le projet de 2014. De façon générale, les intervenants appuyaient la méthode simplifiée de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription de même que l'exception limitée à cette transmission dans certaines situations. En revanche, ils nous ont demandé de clarifier et de simplifier l'obligation de transmission verbale lorsque l'exception à la transmission avant la souscription est utilisée, et de fournir davantage d'indications sur les types de transmission électronique qui sont acceptables. En réponse aux questions posées en vue de la consultation dans le projet de 2014, nous avons aussi reçu de nombreux commentaires sur le délai et la mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.

Les mémoires sont affichés sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) et celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Le nom des intervenants ainsi qu'un résumé de leurs commentaires, accompagné de nos réponses, sont publiés à l'Annexe B du présent avis.

---

<sup>5</sup> Au Royaume-Uni, en Australie, à Hong Kong et en Malaisie, les documents d'information doivent généralement être transmis avant la souscription d'un produit.

<sup>6</sup> Se reporter, par exemple, aux documents suivants : *Principles on Point of Sale Disclosure, Final Report, Technical Committee of the IOSCO*, février 2011; *G20 High-level Principles on Financial Consumer Protection, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)*, octobre 2011; et *Regulation of Retail Structured Products, Consultation Report*, OICV, avril 2013.

Le deuxième principe de l'OICV sur l'information à fournir au moment de la souscription précise ce qui suit : [Traduction] « l'information clé devrait être transmise à un investisseur ou mise à sa disposition avant la souscription, sans frais, afin de lui permettre de l'examiner et de prendre une décision d'investissement éclairée. ».

<sup>7</sup> Voir la note de bas de page 5 ci-dessus.

<sup>8</sup> Voir la note de bas de page 6 ci-dessus.

## **Résumé des changements apportés au projet de 2014**

Après examen des commentaires reçus, nous avons apporté des changements au projet de 2014. Se reporter à l'Annexe A du présent avis pour consulter le résumé des principaux changements. Ceux-ci sont intégrés dans les modifications publiées avec le présent avis. Comme il ne s'agit pas de changements importants, nous ne publions pas à nouveau les modifications pour consultation.

### **Résumé des modifications**

#### ***Champ d'application***

Les modifications s'appliquent uniquement aux OPC assujettis à la Norme canadienne 81-101.

#### ***Transmission avant la souscription***

Conformément au projet de 2014, les modifications prévoient la transmission du dernier aperçu du fonds déposé au souscripteur avant que le courtier n'accepte d'instruction de souscription. L'obligation de transmission s'applique à toutes les souscriptions, sans égard au type de titres d'OPC acquis ou au mode de distribution, sous réserve de certaines exceptions dont il est question ci-après. Autrement dit, la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription s'appliquera tant aux comptes avec conseils qu'à ceux sans conseils, ce qui est en phase avec l'approche préconisée dans les obligations relatives à l'information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations prévues par les modifications apportées à la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (la « Norme canadienne 31-103 ») dans le cadre de la deuxième phase du Modèle de relation client-conseiller (« MRCC »). De même, comme le prévoit la législation en valeurs mobilières actuelle dans certains territoires, les modifications ne prévoient pas la transmission de l'aperçu du fonds si le souscripteur a déjà reçu le dernier aperçu du fonds déposé.

Le mode de transmission de l'aperçu du fonds est aligné sur le mode de transmission du prospectus prévu par la législation en valeurs mobilières, notamment en personne, par la poste, par télécopieur, par voie électronique ou par d'autres moyens. La transmission électronique comprend la transmission de l'aperçu du fonds en pièce jointe à un courriel ou par un hyperlien. Dans le cas des transactions en ligne effectuées dans des comptes sans conseils, l'obligation de transmission avant la souscription peut être satisfaite par l'utilisation d'une fenêtre contextuelle dirigeant l'investisseur vers l'aperçu du fonds pertinent ou par l'obligation, pour le souscripteur, de cliquer sur l'aperçu du fonds avant que sa souscription ne soit acceptée. L'accès ne tient pas lieu de transmission, pas plus qu'une mention du site Web sur lequel est affiché l'aperçu du fonds.

#### ***Exception pour transmission impossible***

Les modifications prévoient une exception à la transmission avant la souscription lorsque le souscripteur précise que la souscription doit être réalisée immédiatement ou au plus tard à un moment qu'il indique, et que le courtier n'est pas raisonnablement en mesure de transmettre l'aperçu du fonds avant le moment indiqué par le souscripteur. En pareil cas, le courtier serait tenu d'informer le souscripteur de l'existence et de l'objet de l'aperçu du fonds et de lui expliquer son obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Il doit aussi

fournir verbalement un résumé des principaux éléments d'information contenus dans l'aperçu du fonds, y compris les droits de résolution conférés au souscripteur par la législation en valeurs mobilières.

Dans ces situations, le courtier serait tenu de transmettre l'aperçu du fonds dans les deux jours suivant la souscription de titres de l'OPC. Cette exception ne tient que pour une souscription. Le courtier ne peut invoquer un consentement général du souscripteur pour transmettre l'aperçu du fonds après la souscription.

### ***Exception pour les programmes de souscription préautorisée***

En ce qui a trait aux programmes de souscription préautorisée, l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription ne s'appliquerait pas aux souscriptions ultérieures de titres de l'OPC, pourvu que certaines conditions soient remplies. Le souscripteur doit notamment recevoir un premier avis indiquant qu'il ne recevra pas d'aperçu du fonds pour les souscriptions effectuées ultérieurement dans le cadre du programme, sauf s'il en fait la demande, et qu'il ne bénéficiera pas d'un droit de résolution pour ces souscriptions. Il doit également recevoir, avec cet avis, le dernier aperçu du fonds déposé de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC. Le souscripteur doit par ailleurs recevoir des avis annuels subséquents qui comprennent de l'information sur la façon de demander l'aperçu du fonds et d'y accéder. L'information requise dans ces avis devrait être présentée de façon claire, compréhensible et en évidence. Le souscripteur aux termes d'un programme de souscription préautorisée conservera un droit d'action si le prospectus ou tout autre document qui y est intégré par renvoi, comme l'aperçu du fonds, contient de l'information fautive ou trompeuse.

L'exception à la transmission avant la souscription pour les programmes de souscription préautorisée vise à codifier la dispense générale accordée dans certains territoires et celle accordée à certains programmes de souscription préautorisée. Les modifications renferment donc une disposition permettant aux programmes qui se sont prévalus de cette dispense de maintenir leur calendrier actuel de transmission de l'avis annuel. Plus particulièrement, pour les programmes de souscription préautorisée établis avant le 30 mai 2016 ayant déjà transmis aux souscripteurs leur rappel annuel concernant la disponibilité de l'aperçu du fonds au cours des 12 derniers mois, la première souscription de titres d'un OPC effectuée dans le cadre du programme à compter du 30 mai 2016 ne sera pas considérée comme la première souscription en vertu de celui-ci. Ainsi, la première souscription effectuée après la date d'entrée en vigueur des modifications ne donnera pas lieu à l'obligation de transmission d'un premier avis.

### ***Exception pour les comptes gérés et les clients autorisés***

Les modifications prévoient des exceptions à l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les souscriptions de titres d'OPC effectuées dans des comptes gérés ou par des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques. Dans ces cas, l'aperçu du fonds doit être transmis au souscripteur dans les deux jours suivant la souscription de titres de l'OPC.

Ces exceptions cadrent avec l'approche préconisée dans les obligations relatives à l'information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations prévues dans la Norme canadienne 31-103 et découlant du projet du MRCC.

### ***Aucune incidence sur les droits des investisseurs***

Les modifications ne modifient aucunement les droits actuellement conférés aux investisseurs par la législation en valeurs mobilières.

L'investisseur qui n'a pas reçu l'aperçu du fonds peut réclamer des dommages-intérêts ou demander la nullité de la souscription. Les droits accordés à l'investisseur en cas de non-transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sont les mêmes que ceux prévus actuellement par la législation en valeurs mobilières pour la non-transmission de l'aperçu du fonds dans les deux jours suivant la souscription de titres d'un OPC.

Le droit de résoudre la souscription dans les deux jours suivant la réception de l'aperçu du fonds demeure inchangé. Conformément à la législation en valeurs mobilières en vigueur à l'heure actuelle, selon le moment de la transmission de l'aperçu du fonds et le moment où l'opération a eu lieu, l'investisseur pourra ou non se prévaloir de ce droit.

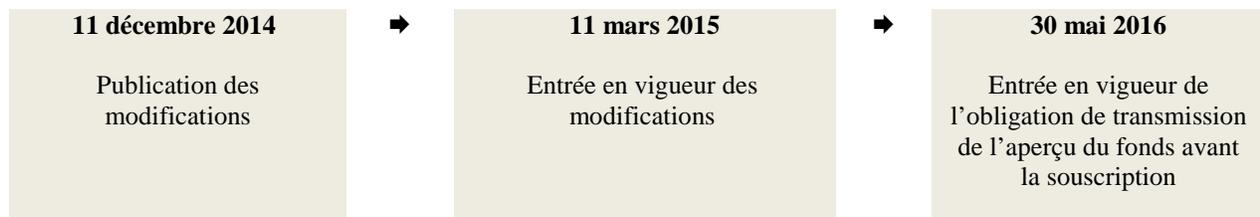
Par ailleurs, le droit en cas d'information fautive ou trompeuse dans l'aperçu du fonds demeure inchangé. L'aperçu du fonds est intégré par renvoi dans le prospectus. Les droits conférés par la loi aux investisseurs en cas d'information fautive ou trompeuse dans le prospectus s'appliquent donc également à l'information fautive ou trompeuse contenue dans l'aperçu du fonds.

Dans certains territoires, les investisseurs disposent actuellement d'un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution de la souscription de titres d'un OPC. Ce droit demeure également inchangé en vertu du projet de modification.

### **Calendrier de transition**

Les modifications prennent effet le 30 mai 2016.

Autrement dit, à compter de la publication du présent avis, les OPC classiques auront environ 18 mois pour modifier leurs systèmes de conformité et leurs systèmes opérationnels et former leurs employés afin de pouvoir transmettre l'aperçu du fonds à leurs investisseurs avant la souscription.



### **Autres solutions envisagées**

Les publications antérieures du Forum conjoint exposent brièvement les solutions que nous avons envisagées, comme membres du Forum conjoint, lors de l'élaboration du cadre relatif à l'information au moment de la souscription des titres d'OPC tel qu'il est prévu par les modifications. Ces publications énoncent aussi les avantages et les inconvénients de chaque

solution. On peut consulter ces documents sur le site Web du Forum conjoint et de certains membres des ACVM.

### **Coûts et avantages prévus**

Les publications antérieures du Forum conjoint et des ACVM abordaient certains des coûts et avantages prévus de la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription envisagé dans le cadre. Nous croyons que ces coûts et avantages sont encore d'actualité.

Dans l'ensemble, nous estimons toujours que les avantages éventuels du passage à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription prévue par les modifications sont proportionnels aux coûts liés à sa mise en œuvre. Selon nous, le calendrier de transition prévu par les modifications tient compte des commentaires reçus concernant le délai nécessaire pour modifier les systèmes de conformité et les systèmes opérationnels et former les employés.

### **Documents publiés**

Les modifications sont publiées avec le présent avis et peuvent être consultées sur le site Web des membres des ACVM :

Annexe A – Résumé des changements apportés au projet de 2014

Annexe B – Résumé des commentaires et réponses des ACVM

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

Annexe D - Modifications de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif*

### **Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

M<sup>e</sup> Isabelle Boivin  
Analyste expert en réglementation  
Direction des pratiques de distribution et des  
OAR  
Autorité des marchés financiers  
418 525-0337, poste 4817  
isabelle.boivin@lautorite.qc.ca

M<sup>e</sup> Chantal Leclerc  
Analyste expert en réglementation  
Direction des fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4463  
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Agnes Lau  
Senior Advisor - Technical & Projects,  
Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 297-8049

Wayne Bridgeman  
Directeur adjoint par intérim  
Financement des entreprises  
Commission des valeurs mobilières du  
Manitoba

agnes.lau@asc.ca

Rhonda Goldberg  
Director,  
Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416 593-3682  
rgoldberg@osc.gov.on.ca

George Hungerford  
Senior Legal Counsel,  
Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6690  
ghungerford@bcsc.bc.ca

Ian Kerr  
Senior Legal Counsel,  
Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 297-4225  
ian.kerr@asc.ca

204 945-4905  
wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Irene Lee  
Senior Legal Counsel,  
Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416 593-3668  
ilee@osc.gov.on.ca

Stephen Paglia  
Senior Legal Counsel,  
Investment Funds and  
Structured Products Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416 593-2393  
spaglia@osc.gov.on.ca

Michael Wong  
Securities Analyst,  
Corporate Finance  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6852  
mpwong@bcsc.bc.ca

## ANNEXE A

### RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS APPORTÉS AU PROJET DE 2014

La présente annexe décrit les principaux changements que nous avons apportés au projet de 2014. Nous avons révisé un certain nombre de points en réponse aux commentaires reçus. Ces changements ne nous semblent pas importants.

Les changements sont les suivants :

#### **Exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription – article 3.2.02 de la Norme canadienne 81-101**

Concernant l'exception à l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription lorsque la transmission est impossible, nous avons précisé que le courtier doit communiquer verbalement avec le souscripteur avant d'accepter une instruction de souscription de titres d'OPC.

#### **Transmission de l'aperçu du fonds pour des souscriptions ultérieures dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée – article 3.2.03 de la Norme canadienne 81-101**

Concernant l'exception à l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les souscriptions effectuées dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée, nous avons supprimé l'obligation de transmettre un formulaire de réponse avec le rappel annuel envoyé aux souscripteurs.

La disposition prévoyant que la première souscription de titres d'un OPC effectuée dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée à compter du 30 mai 2016 est la première souscription en vertu du programme ne s'applique pas aux programmes établis avant le 30 mai 2016 qui ont envoyé un rappel annuel aux souscripteurs au cours des 12 derniers mois.

#### **Transmission de l'aperçu du fonds pour les comptes gérés et les clients autorisés – article 3.2.04 de la Norme canadienne 81-101**

Nous avons ajouté deux exceptions à l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les souscriptions de titres d'OPC effectuées dans un compte géré ou par un client autorisé qui n'est pas une personne physique. Dans ces cas, l'aperçu du fonds peut être transmis dans les deux jours suivant la souscription de titres de l'OPC.

#### **Combinaison d'aperçus du fonds en vue de leur transmission – article 5.2 de la Norme canadienne 81-101**

Nous avons ajouté une disposition permettant que le rappel annuel transmis aux souscripteurs en vertu d'un programme de souscription préautorisée puisse être combiné au dernier aperçu du fonds déposé de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC détenus par le souscripteur.

## **Transmission électronique – articles 3.2.05 de la Norme canadienne 81-101 et 7.4 de l’Instruction complémentaire 81-101**

Nous avons précisé qu’il est possible de satisfaire à l’obligation de transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription en le transmettant de façon électronique, c’est-à-dire en le transmettant en pièce jointe à un courriel ou en fournissant un hyperlien. L’instruction complémentaire vient également préciser que l’hyperlien fourni à un souscripteur doit mener ce dernier à l’aperçu du fonds pertinent de la catégorie ou de la série applicable des titres de l’OPC qu’il a souscrits.

### **Période transitoire**

Nous avons modifié la règle afin que l’obligation de transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription entre en vigueur le 30 mai 2016. Autrement dit, à compter de la publication du présent avis, les OPC classiques auront environ 18 mois pour modifier leurs systèmes de conformité et leurs systèmes opérationnels et former leurs employés afin de pouvoir transmettre l’aperçu du fonds à leurs investisseurs avant la souscription.

## ANNEXE B

### RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES SUR LA MISE EN ŒUVRE DE LA PHASE 3 DU RÉGIME D'INFORMATION AU MOMENT DE LA SOUSCRIPTION DE TITRES D'ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF – TRANSMISSION DE L'APERÇU DU FONDS AU MOMENT DE LA SOUSCRIPTION (26 MARS 2014)

Table des matières	
PARTIE	TITRE
Partie 1	Contexte
Partie 2	Commentaires généraux
Partie 3	Commentaires sur les exceptions à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription
Partie 4	Commentaires sur la conformité
Partie 5	Commentaires sur les coûts et avantages prévus de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription
Partie 6	Commentaires sur la période de transition
Partie 7	Autres commentaires
Partie 8	Liste des intervenants

#### Partie 1 – Contexte

##### Résumé des commentaires

Le 26 mars 2014, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont publié pour une deuxième consultation des changements au projet de modification (le « projet de modification » ou le « projet de 2014 ») de la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* (la « Norme canadienne 81-101 ») et de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* (l'« instruction complémentaire ») (la Norme canadienne 81-101 et l'instruction complémentaire sont appelés collectivement la « règle ») visant à mettre en œuvre la transmission de l'aperçu du fonds (l'« aperçu du fonds ») avant la souscription de titres d'organismes de placement collectif. Nous avons reçu 26 mémoires des intervenants dont la liste figure à la partie 5.

Les ACVM ont publié une version antérieure du projet de 2014 le 19 juin 2009 (le « projet de 2009 »). Le projet de 2009 comprenait des projets de modifications visant la mise en œuvre de l'ensemble des éléments du régime d'information au moment de la souscription présentés dans le *Cadre 81-406, Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts* (le « cadre ») publié en octobre 2008 par les ACVM et le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance, à titre de membres du Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier (le « Forum conjoint »). À l'issue de l'examen des commentaires reçus sur le projet de 2009, les ACVM ont décidé de procéder à la mise en œuvre progressive

du cadre, comme l'indique l'*Avis 81-319 du personnel des ACVM, Le point sur la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif* publié le 18 juin 2010.

Nous tenons à remercier tous les intervenants de leur participation. Le présent document présente un résumé des commentaires que nous avons reçus au sujet du projet de 2014 et les réponses des ACVM. Nous avons étudié tous les commentaires et apporté certaines modifications (les « modifications ») au projet de 2014 en conséquence. Les modifications ont pour objet de mettre en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription de titres d'organismes de placement collectif.

## Partie 2 – Commentaires généraux

<u>Thème</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Appui général	<p>Les intervenants sont globalement favorables à l'objectif consistant à fournir aux investisseurs, avant qu'ils n'effectuent un placement, des renseignements essentiels dans un langage simple et accessible ainsi que dans des formats comparables. Ils sont généralement d'accord pour accroître la transparence et fournir aux investisseurs des renseignements qui les aideront à prendre des décisions de placement éclairées.</p> <p>Un certain nombre d'intervenants du secteur sont par ailleurs favorables à l'adoption d'une méthode simplifiée de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Certains d'entre eux expriment leur satisfaction à l'égard des vastes consultations menées par les ACVM sur le projet de transmission au moment de la souscription et des modifications apportées par la suite pour répondre aux préoccupations en matière de complexité et de conformité soulevées par le projet de 2009.</p> <p>Certains intervenants soutiennent que la simplification de certains des éléments les plus</p>	<p>Nous sommes toujours d'avis que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription offrira aux investisseurs la possibilité de prendre des décisions d'investissement plus éclairées, car ceux-ci disposeraient des renseignements essentiels sur un OPC, dans un langage facile à comprendre et en temps utile. Nous sommes heureux de constater que les intervenants du secteur et des groupes de défense des investisseurs appuient de manière générale la poursuite de cet objectif.</p>

	<p>normatifs et les plus détaillés du projet de 2014 serait particulièrement utile aux petites entreprises, car elle leur permettrait de mettre la règle en application de manière plus efficace.</p> <p>D'autres intervenants approuvent la suppression de l'obligation antérieurement proposée de porter l'aperçu du fonds « à l'attention » du souscripteur ou de l'acquéreur, une obligation considérée floue et susceptible d'ajouter des coûts inutiles et de semer la confusion chez les représentants de courtiers et les investisseurs.</p>	
--	--	--

<b>Partie 3 – Commentaires sur les exceptions à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription</b>			
<b><u>Thème</u></b>	<b><u>Sous-thème</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
1. Bien que le projet de modification prévoit généralement la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, il en autorise la transmission après la souscription dans certaines circonstances.	a) Êtes-vous en faveur de la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription dans certaines circonstances? En particulier, y a-t-il des cas où elle devrait être autorisée, mais qui ne sont pas prévus par le projet de modification?	<p>Des intervenants de groupes de défense des investisseurs sont d'avis que, compte tenu de la technologie actuelle et du fait que la plupart des organismes de placement collectif se veulent des placements à long terme, les circonstances justifiant le recours à l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription devraient être rares, surtout si l'investisseur a accepté la transmission électronique. Ils soulignent que des régimes de conformité et de mise en application rigoureux seront nécessaires pour éviter que l'exception ne devienne la norme.</p> <p>Tous les intervenants du secteur s'entendent pour dire que la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription devrait être permise dans certaines circonstances, étant donné que la transmission avant la souscription pourrait ne pas toujours être possible. Plus</p>	<p>Le projet de 2009 visait à répondre aux commentaires voulant qu'un modèle de transmission « unique » ne puisse s'appliquer aux différents modèles de gestion adoptés par les courtiers et aux différents types de relations que les courtiers entretiennent avec leurs clients. Le projet de 2014 répond aux commentaires reçus au sujet du projet de 2009 en réglant les préoccupations en matière de coûts et de complexité soulevées par le projet de 2009. Plus particulièrement, il simplifie le régime de transmission en éliminant les divers points de décision nécessaires pour établir si la transmission doit être effectuée.</p> <p>Des intervenants nous ont demandé de réintégrer certaines exceptions additionnelles à la transmission de l'aperçu</p>

		<p>particulièrement, le fait de prévoir une exception limitée à la transmission avant la souscription permet d'atténuer les inquiétudes concernant la capacité de satisfaire aux demandes légitimes des investisseurs qui pourraient, à l'occasion, avoir besoin de souscrire ou vouloir souscrire des titres d'un fonds avant la transmission de l'aperçu du fonds.</p> <p>Si certains intervenants du secteur sont d'avis que les circonstances qui nécessiteraient la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription sont adéquatement prévues dans le projet de 2014, d'autres ont par ailleurs défini d'autres circonstances dans lesquelles la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription serait appropriée ou dans lesquelles elle ne devrait pas être exigée. Voici quelles sont ces circonstances :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Souscriptions subséquentes</b> : Quelques intervenants du secteur suggèrent de revenir à l'idée du projet de 2009 de ne pas exiger que l'aperçu du fonds soit transmis avant la souscription lorsque les investisseurs augmentent leurs positions existantes dans des titres d'un fonds qu'ils ont déjà souscrits. Il devrait être suffisant de donner aux investisseurs existants l'accès à l'aperçu du fonds et l'option de recevoir l'aperçu du fonds une fois l'an. Un autre intervenant propose d'exiger la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes uniquement lorsque les modifications apportées à l'occasion de la mise à jour</li> </ol>	<p>du fonds avant la souscription contenues dans le projet de 2009, mais la grande majorité des intervenants sont favorables à notre intention d'adopter une approche simplifiée.</p> <p>Nous continuons de croire que l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription est suffisante pour faire face aux situations où la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pourrait être impossible. En fait, la plupart des intervenants du secteur sont satisfaits de l'exception limitée à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription qui est prévue.</p> <p>En réaction aux commentaires, nous avons ajouté des exceptions à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les souscriptions de titres d'un OPC dans un compte géré et par des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques. Nous reconnaissons que, pour les comptes gérés, la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription peut présenter des difficultés étant donné que l'investisseur ne participe pas au processus décisionnel et ne donne pas d'instructions de souscription précises. Pour ce qui est des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques, nous sommes d'avis qu'une exception est une réponse adéquate à la demande de dispense pour les « investisseurs qualifiés » en</p>
--	--	---	---

		<p>de l'aperçu du fonds concernent d'autres questions que les titres détenus et le rendement.</p> <p>2. <b>Comptes sans conseils</b> : Comme pour le projet de 2009, quelques intervenants pensent que nous devrions faire une distinction entre les investisseurs qui se fient aux recommandations des courtiers et ceux qui comptent sur leurs propres recherches et leur jugement pour prendre leurs décisions d'investissement avant de communiquer avec leur courtier. Dans le cas des ordres d'achat effectués au moyen de comptes sans conseils, il devrait être suffisant de transmettre l'aperçu du fonds dans les deux jours suivant la souscription de titres d'un OPC si l'on peut facilement obtenir l'aperçu du fonds en ligne.</p> <p>Quelques intervenants de groupes de défense des investisseurs abondent dans le même sens. Selon l'un d'entre eux, la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les comptes sans conseils pourrait avoir l'inconvénient de ralentir la disponibilité des fonds de série D.</p> <p>Cependant, d'autres intervenants du secteur ne sont pas de cet avis et seraient en faveur de la suppression de cette dispense, qui figurait dans le projet de 2009.</p> <p>3. <b>Souscriptions amorcées par l'investisseur</b> : Tout comme pour le projet de 2009, des intervenants du</p>	<p>général.</p> <p>L'inclusion d'exceptions dans ces deux circonstances permettra une meilleure harmonisation avec l'obligation de fournir de l'information sur les frais avant d'effectuer des opérations qui est prévue dans la Norme canadienne 31-103.</p> <p>Pour ce qui est des demandes de dispenses pour les portefeuilles modèles faisant l'objet d'un rééquilibrage automatique, les ACVM sont disposées à examiner les demandes de dispense dans les circonstances appropriées. À notre avis, toute dispense sera fondée sur des faits précis et sera considérée comme nouvelle.</p>
--	--	--	---

		<p>secteur estiment qu'il importe de faire une distinction entre les investisseurs qui se fient aux recommandations des courtiers et ceux qui comptent sur leurs propres recherches et leur jugement. Des intervenants affirment que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription ne fera que retarder l'exécution d'une décision de placement que l'investisseur a déjà prise.</p> <p>4. <b><i>OPC marché monétaire</i></b> : Comme pour le projet de 2009, quelques intervenants du secteur nous demandent de dispenser les OPC marché monétaire de l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription, arguant que ce sont des placements à faible risque et que les investisseurs les utilisent généralement comme solution de placement temporaire. L'aperçu du fonds pourrait plutôt être envoyé avec l'avis d'exécution. Un intervenant fait toutefois une distinction entre les OPC marché monétaire ayant une valeur liquidative par action stable et ceux qui peuvent réaliser des gains en capital ou subir des pertes en capital. Selon cet intervenant, ces derniers devraient être assujettis à l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>5. <b><i>Portefeuilles modèles faisant l'objet d'un rééquilibrage automatique ou d'une modification automatique de la répartition</i></b> : Des intervenants proposent de dispenser les portefeuilles modèles de l'obligation de transmission de</p>	
--	--	---	--

		<p>l'aperçu du fonds avant la souscription. Ils expliquent que les personnes qui investissent dans des portefeuilles modèles achètent un produit géré qui optimise automatiquement le placement en choisissant des produits à l'intérieur d'un même OPC ou parmi plusieurs OPC. La répartition et le rééquilibrage potentiel visent à maintenir la combinaison d'actifs requise ou à mettre en œuvre une stratégie fiscale optimale pour l'investisseur. La nécessité de modifier la répartition ou de rééquilibrer le portefeuille n'est connue qu'une fois le processus terminé, ce qui rend impossible la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>6. <b>Comptes gérés</b> : Certains intervenants soulignent que les investisseurs titulaires de comptes gérés ont choisi par contrat de donner au gestionnaire de portefeuille le contrôle sur toutes les décisions prises à l'égard du compte. Le représentant du courtier prend la décision de placement en choisissant les OPC pour l'investisseur, et l'investisseur ne connaîtra pas nécessairement à l'avance les opérations effectuées sur son compte. L'investisseur se demanderait pourquoi il reçoit un aperçu du fonds qu'il n'a pas demandé relativement à des opérations qu'il n'a pas amorcées. C'est pourquoi les comptes gérés devraient être dispensés de l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription.</p>	
--	--	---	--

		<p>Un autre intervenant faire remarquer que l'article 14.12 de la Norme canadienne 31-103 sur les <i>obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> (la « Norme canadienne 31-103 ») permet la transmission d'avis d'exécution au gestionnaire de portefeuille d'un compte géré à l'égard duquel il a un pouvoir discrétionnaire. Étant donné que la relation est entre le gestionnaire de portefeuille et l'investisseur, on ne voit pas trop comment un représentant de courtier confirmerait la transmission de l'aperçu du fonds à l'investisseur avant l'exécution de l'opération. Par conséquent, le projet de 2014 devrait dispenser de l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription si le représentant de courtier transmet l'aperçu du fonds au gestionnaire de portefeuille en même temps que l'avis d'exécution ou avant l'avis d'exécution.</p> <p>7. <b><i>Investisseurs qualifiés</i></b> : Un certain nombre d'intervenants du secteur sont d'avis que les investisseurs avertis devraient bénéficier de niveaux de protection minimaux et être libérés de contraintes réglementaires inutiles. Ils pensent donc que l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription ne devrait pas s'appliquer aux investisseurs avertis, tels que les investisseurs qualifiés.</p> <p>8. <b><i>Opérations qui ne sont pas en temps réel</i></b> : Un intervenant soutient que les</p>	
--	--	--	--

		<p>souscriptions effectuées par l'intermédiaire d'un site Web ou par courriel devraient être dispensées de l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription. Des intervenants nous font observer que, étant donné la croissance soutenue des opérations électroniques et le fait qu'il y a au Canada plus de 100 familles de fonds, il serait difficile d'offrir et de gérer la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sans faire d'importants investissements dans la technologie afin de rendre l'information pertinente facilement disponible en ligne et de s'assurer qu'elle est régulièrement mise à jour, en particulier lorsque la rapidité d'exécution des opérations est primordiale.</p> <p><b>Option de l'investisseur de ne pas recevoir l'aperçu du fonds avant la souscription</b></p> <p>Certains intervenants du secteur nous font savoir que, selon eux, les critères à remplir pour se prévaloir de l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sont trop restrictifs et risquent d'irriter certains investisseurs, notamment les investisseurs expérimentés et bien informés qui ne veulent pas que l'exécution de leurs ordres soit retardée dans l'attente de la transmission de l'aperçu du fonds. Ces investisseurs devraient pouvoir renoncer expressément à recevoir l'aperçu du fonds avant la souscription et opter pour la transmission après la souscription.</p> <p>Un intervenant suggère quant à lui que les</p>	
--	--	--	--

		<p>représentants de courtiers aient la permission de demander à leurs clients de leur donner des instructions annuelles ou permanentes d'une manière analogue à celle qui est prévue pour l'information continue dans la Norme canadienne 81-106 sur l'<i>information continue des fonds d'investissement</i>. Par ailleurs, l'option de ne pas recevoir l'aperçu du fonds pourrait prendre la forme d'une déclaration (p. ex. une disposition de la convention de compte devant être renouvelée annuellement par écrit) ou, à la souscription des titres d'un OPC, d'une confirmation que l'investisseur prend la responsabilité de se procurer la dernière version de l'aperçu du fonds avant de donner de nouvelles instructions d'opérations au représentant du courtier.</p> <p>Un intervenant estime que, dans le cas des souscriptions téléphoniques, la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription risquerait de susciter de l'insatisfaction chez les investisseurs. Il propose que, dans de telles circonstances, les courtiers aient la permission d'informer les clients qu'ils peuvent recevoir l'aperçu du fonds dans les deux jours suivant la souscription, plutôt qu'il incombe à l'investisseur d'en faire la demande. Dans ces cas, la communication verbale des renseignements clés provenant de l'aperçu du fonds devrait quand même être requise.</p> <p><b>Utilité de l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription</b>  Un intervenant émet des doutes concernant l'utilité de l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription compte tenu du fait que, dans le projet d'instruction</p>	
--	--	---	--

		<p>complémentaire, il est écrit que les ACVM « s’attendent à ce que cette pratique demeure l’exception ». Selon cet intervenant, il serait difficile d’imaginer que le représentant de courtier veuille remplir les obligations associées à une telle exception, surtout si le passage « n’est pas raisonnablement en mesure de » est interprété sur le fondement d’un représentant de courtier hypothétique. Même si l’Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (l’« ACFM ») et l’Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l’« OCRCVM ») arrivaient à élaborer des lignes directrices appropriées, il se pourrait que de celles-ci soient trop restrictives, rendant de ce fait la dispense inutile.</p>	
	<p>b) Lorsque la transmission avant la souscription est impossible, l’une des conditions à la transmission de l’aperçu du fonds après la souscription est que le courtier doit communiquer verbalement au souscripteur certains éléments d’information figurant dans l’aperçu du fonds. Selon</p>	<p>Les intervenants s’entendent généralement pour dire que lorsqu’un investisseur reçoit l’aperçu du fonds d’un OPC après la souscription, on devrait lui communiquer verbalement, avant la souscription, les renseignements utiles au sujet du fonds. Les intervenants sont estiment que le représentant du courtier devrait informer le souscripteur de l’existence et de l’objet de l’aperçu du fonds et expliquer son obligation de transmission avant la souscription. Ils estiment aussi généralement que les éléments d’information dont on entend exiger la communication verbale sont adéquats.</p> <p>Des intervenants de groupes de défense des investisseurs affirment cependant catégoriquement que l’exception à la transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription ne devrait être utilisée que dans de très rares occasions. Le représentant du courtier doit documenter la demande, communiquer</p>	<p>Les ACVM reconnaissent que la transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription peut parfois s’avérer impossible. Les commentaires reçus abondent dans le même sens. Nous avons donc conservé l’exception prévue dans le projet de 2014 pour les cas où le souscripteur précise que la souscription doit être réalisée au plus tard à un moment qu’il indique, et que le courtier n’est pas raisonnablement en mesure de transmettre l’aperçu du fonds dans ce délai. Nous convenons cependant avec les groupes de défense des investisseurs que l’utilisation de cette exception devrait être limitée.</p> <p>Par souci de clarté, nous précisons désormais que la communication verbale se veut un résumé d’éléments d’information précis provenant de l’aperçu du fonds, et non un exposé complet de toute</p>

	<p>vous, les éléments d'information proposés sont-ils appropriés? Dans la négative, quels renseignements devrait-on ajouter? De même, devrait-on en exclure certains?</p>	<p>verbalement les caractéristiques principales de l'OPC et évaluer la convenance de l'opération de manière à ce que l'investisseur comprenne le fonds et en quoi il convient à son portefeuille.</p> <p>Toutefois, certains des intervenants du secteur affirment que l'obligation de communication verbale prévue dans le projet de 2014 semble prescrire la lecture quasi complète de l'aperçu du fonds, ce qui serait une tâche lourde et impossible. En outre, plutôt que d'aider un souscripteur à comprendre le contenu de l'aperçu du fonds avant l'exécution de l'opération, ces exigences pourraient semer la confusion.</p> <p>Certains intervenants du secteur font remarquer que, dans les cas où les délais sont de rigueur, il est contre-productif de rendre obligatoire la « communication verbale » pour tous les investisseurs souhaitant se prévaloir de l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Un intervenant soutient que la communication verbale prendrait environ six minutes, sans compter le temps qu'il faudrait peut-être prendre pour répondre aux éventuelles questions de l'investisseur. Ce serait encore plus vrai si un investisseur souscrivait les titres de plusieurs OPC simultanément. De plus, dans le cas des opérations amorcées par les investisseurs, en particulier les investisseurs avertis, cette communication verbale obligatoire pourrait causer de l'agacement et des retards, de même que l'imposition de frais aux investisseurs par les représentants de courtiers rémunérés à commission uniquement.</p> <p><b>Suggestions</b></p>	<p>l'information qui s'y trouve.</p> <p>Pour ce qui est des éléments d'information précis à communiquer verbalement, nous n'en avons ajouté ni retiré aucun. Nous soulignons toutefois que l'obligation de communication verbale prévue dans les modifications est l'obligation minimale. Si les courtiers et leurs représentants veulent fournir aux investisseurs des renseignements supplémentaires tirés de l'aperçu du fonds, ils le peuvent. Lorsque les titres de plusieurs OPC sont souscrits en même temps et que l'information à communiquer est la même pour chaque OPC, les ACVM ne s'attendent pas à ce que l'information soit répétée.</p> <p>Enfin, nous avons révisé le libellé pour préciser que toutes les conditions de l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription doivent respectées avant que l'instruction de souscription ne soit acceptée.</p>
--	---	--	--

		<p>Bien que les intervenants acceptent généralement les éléments d'information à communiquer verbalement, certains ont des suggestions d'amélioration, dont les suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Permettre que l'obligation de communication verbale soit facultative et ne soit exécutable qu'à la demande de l'investisseur.</li><li>• Permettre aux investisseurs de renoncer à l'application de l'obligation de communication verbale.</li><li>• Présenter à l'investisseur un résumé de l'information contenue dans l'aperçu du fonds ainsi qu'un rappel de ses droits de résolution.</li><li>• Ne pas exiger la communication verbale de renseignements sur la convenance et les risques du produit pour les comptes sans conseils, étant donné qu'il serait inopportun pour les représentants de courtiers d'aborder de tels sujets.</li><li>• Permettre aux représentants de courtiers de déterminer à leur appréciation quels renseignements contenus dans l'aperçu du fonds doivent être communiqués verbalement à l'investisseur, surtout que la deuxième phase du MRCC prescrit déjà les renseignements à fournir sur les frais avant la souscription.</li><li>• Ajouter la rubrique « Renseignements » à l'obligation de communication verbale pour indiquer que le prospectus simplifié contient des renseignements</li></ul>	
--	--	--	--

		<p>supplémentaires.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Créer une catégorie d'investisseurs bien informés et expérimentés ayant la possibilité de se dispenser de leur propre chef de l'application de l'obligation de communication d'information avant la souscription.</li> <li>• Permettre aux investisseurs qualifiés de renoncer à l'application de l'obligation de communication verbale de renseignements.</li> <li>• Permettre d'utiliser un formulaire de consentement signé d'instructions permanentes de l'investisseur pour renoncer à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</li> <li>• À l'occasion de la souscription des titres de plusieurs OPC, permettre que les droits de résolution ne soient mentionnés qu'une seule fois (et non pour chaque OPC).</li> <li>• Permettre que l'information concernant l'existence et le contenu de l'aperçu du fonds soit communiquée verbalement après la souscription.</li> <li>• Permettre la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription, suivie d'un entretien entre le représentant du courtier et l'investisseur, et autoriser l'exercice des droits de résolution dans les deux jours suivant l'entretien.</li> <li>• Pour les produits de portefeuilles gérés, permettre d'utiliser un consentement</li> </ul>	
--	--	--	--

		<p>général de l'investisseur, à la condition que les souscriptions subséquentes soient conformes aux instructions de l'investisseur et à son énoncé de politique d'investissement personnalisé.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pour ce qui est de la communication verbale de l'information concernant les droits de résolution dont il est question sous la rubrique « Et si je change d'idée? », il devrait être suffisant d'inviter l'investisseur à se reporter aux dispositions applicables et à consulter éventuellement un avocat.</li> </ul> <p><b>Formulation</b>  Un intervenant fait observer que même si la condition prévue dans l'alinéa <i>a</i> du paragraphe 3 de l'article 3.2.1.1 doit être remplie <u>avant</u> que le représentant du courtier n'accepte d'instructions de souscription de l'investisseur, il n'y a pas d'exigence équivalente pour les autres conditions énoncées dans ce paragraphe. L'intervenant pense que s'il s'agit d'une erreur de rédaction de la part des ACVM, le paragraphe 3 de l'article 3.2.1.1 devrait être modifié pour y préciser clairement que toutes les conditions qui y sont énoncées doivent être remplies avant que le représentant du courtier n'accepte d'instructions de souscription de l'investisseur.</p>	
--	--	---	--

	<p>c) Dans le cas d'un programme de souscription préautorisée, l'aperçu du fonds ne devrait être transmis au participant que s'il s'agit d'une première souscription, pourvu que certaines obligations en matière de notification soient remplies. Selon vous, l'aperçu du fonds devrait-il également être transmis au participant s'il est modifié par la suite ou chaque année lors de son renouvellement? Dans l'affirmative, quels seraient les paramètres nécessaires à cette transmission? Par exemple, l'aperçu du fonds devrait-il</p>	<p>Presque tous les intervenants sont favorables au projet d'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les souscriptions effectuées dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée. Ils sont d'accord pour dire qu'il serait suffisant qu'un investisseur participant à un programme de souscription préautorisée reçoive un avis initial et des avis annuels subséquents concernant la disponibilité de l'aperçu du fonds et les instructions sur la manière d'y avoir accès ou d'en demander un exemplaire.</p> <p><b>Définition des programmes de souscription préautorisée</b></p> <p>Un intervenant du secteur est d'accord avec le projet de définition de « programme de souscription préautorisée », dans sa version actuelle, et est d'avis qu'elle est suffisamment large.</p> <p>Un autre intervenant du secteur souligne toutefois qu'aucune exception équivalant au projet d'exception pour les programmes de souscription préautorisée n'est prévue dans le projet de 2014 pour d'autres types d'opérations préautorisées, telles que les services de rééquilibrage automatique. Un service de rééquilibrage automatique pourrait ne pas correspondre à la définition de programme de souscription préautorisée étant donné que les montants et les dates de chaque souscription varient en fonction des paramètres établis pour le service. On souligne que, malgré cette variabilité, les instructions permanentes reçues des investisseurs concernant les opérations de rééquilibrage sont, du point de vue fonctionnel,</p>	<p>Nous n'avons apporté aucune modification à la définition de « programme de souscription préautorisée ».</p> <p>Comme il est indiqué plus haut, les ACVM sont disposées à envisager l'octroi, au cas par cas, d'une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les portefeuilles modèles faisant l'objet d'un rééquilibrage automatique.</p>
--	--	--	--

	<p>être transmis avant la souscription suivante qui doit avoir lieu après sa modification ou son renouvellement? Ou alors, la transmission après la souscription serait-elle plus appropriée?</p>	<p>les mêmes que pour un programme de souscription préautorisée (par exemple, l'investisseur a décidé d'avance des titres des OPC dont il veut être propriétaire et du nombre de titres qu'il veut souscrire), et les opérations de rééquilibrage sont exécutées sans obtenir d'autres instructions de l'investisseur.</p> <p>L'intervenant se demande comment il sera possible de transmettre l'aperçu du fonds si les opérations de rééquilibrage et d'autres types de souscriptions préautorisées ne remplissent pas les conditions pour se prévaloir de l'exception prévue pour les programmes de souscription préautorisée, étant donné que les opérations préautorisées sont généralement exécutées dès que les critères énoncés dans les instructions permanentes de l'investisseur sont remplis.</p> <p>C'est pourquoi il recommande que les ACVM confirment expressément dans l'instruction complémentaire que les souscriptions de titres d'OPC effectuées en fonction d'instructions permanentes remplissent les conditions nécessaires pour se prévaloir de l'exception prévue pour les programmes de souscription préautorisée. Il est par ailleurs suggéré que la définition soit élargie pour inclure le paiement d'un montant fixe par versement périodique <u>ou de montants déterminés et versés à des dates fixées selon d'autres instructions permanentes du souscripteur.</u></p> <p><b><i>Obligation de fournir un formulaire de demande d'aperçu du fonds aux participants au programme</i></b></p> <p>Un certain nombre d'intervenants du secteur sont d'avis que l'obligation d'envoyer un formulaire de réponse avec l'avis de rappel</p>	<p>En réponse aux commentaires, nous avons supprimé l'obligation de fournir un formulaire de demande aux participants</p>
--	---	---	---

		<p>annuel aux participants aux programmes de souscription préautorisée est inutile et demandent instamment aux ACVM de supprimer cette obligation. Il devrait plutôt être suffisant que les participants aux programmes de souscription préautorisée reçoivent un avis indiquant la possibilité de se procurer l'aperçu du fonds, avec des instructions sur la manière de se le procurer.</p> <p><b><i>Transmission à l'occasion de souscriptions subséquentes lorsque l'aperçu du fonds a été modifié ou renouvelé</i></b></p> <p>Selon un certain nombre d'intervenants, la transmission de l'aperçu du fonds à un investisseur qui participe à un programme de souscription préautorisée n'est pas nécessaire pour les souscriptions subséquentes lorsque l'aperçu du fonds est modifié ou ultérieurement renouvelé. Quelques intervenants du secteur soutiennent qu'exiger la transmission d'un aperçu du fonds à jour serait incompatible avec la dispense accordée relativement aux programmes de souscription préautorisée. La transmission de l'aperçu du fonds à l'occasion de sa modification ou de son renouvellement annuel serait lourde à gérer pour les représentants de courtiers et présenterait peu d'avantages pour les investisseurs.</p> <p>Quelques intervenants estiment que, lorsqu'un changement important apporté à un fonds justifie le dépôt d'un communiqué, d'une déclaration de changement important et d'une version modifiée de l'aperçu du fonds, un avis adéquat est déjà donné aux investisseurs. Certains intervenants font remarquer que c'est</p>	<p>aux programmes de souscription préautorisée.</p> <p>Conformément à la dispense accordée relativement au programme de souscription préautorisée, nous n'exigerons pas la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions effectuées ultérieurement lorsqu'il a été modifié ou renouvelé. Nous estimons qu'un simple avis de rappel annuel aux participants à ces programmes sur la façon dont ils peuvent demander une copie de l'aperçu du fonds est suffisant.</p>
--	--	--	---

		<p>de cette manière que l'on procède actuellement lorsque des modifications sont apportées à un prospectus et soutiennent que le fondement de la réglementation ne devrait pas changer simplement en raison du passage à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>Un intervenant du secteur convient que les personnes qui investissent dans des titres d'OPC dans le cadre de programmes de souscription préautorisée et de régimes enregistrés d'épargne collectifs parrainés par une entreprise qui devraient recevoir l'aperçu du fonds une fois l'an, au moment du renouvellement, et chaque fois que l'aperçu du fonds est modifié, à moins qu'ils ne choisissent expressément de ne pas le recevoir. Un changement dans la classification des risques, par exemple, serait d'une importance particulière pour les participants à un programme de souscription préautorisée qui approchent de la retraite.</p> <p>Deux groupes de défense des investisseurs sont d'avis que s'il se produit un changement important dans le fonds, en particulier sur le plan de la classification des risques, l'aperçu du fonds modifié doit être transmis à l'investisseur, qui doit être mis au courant de ce changement important, sans quoi, il pourrait continuer à cotiser au programme de souscription préautorisée sans savoir qu'il s'est produit un changement important dans le fonds.</p> <p><b>Avis annuel</b></p> <p>Un fournisseur de services du secteur pense que</p>	<p>Nous n'avons apporté aucune modification</p>
--	--	--	---

		<p>l'obligation de transmettre un avis annuel aux souscripteurs qui participent à un programme de souscription préautorisée constituerait un fardeau inutile. Il suggère plutôt qu'un avis unique soit envoyé aux participants aux programmes de souscription préautorisée existants pour les informer qu'un aperçu du fonds est disponible et leur expliquer comment et à quel endroit ils peuvent se le procurer. Dans le cas d'un programme de souscription préautorisée établi après la mise en œuvre du projet de 2014, l'investisseur recevrait l'aperçu du fonds une seule fois, avant la souscription, au moment de l'établissement du programme.</p> <p>Néanmoins, un autre intervenant du secteur prie instamment les ACVM de revoir le projet d'exception pour les programmes de souscription préautorisée pour que l'avis annuel ne soit requis que pour les personnes qui participent déjà à un programme et ne soit envoyé aux nouveaux participants qu'au moment de l'établissement du programme.</p> <p><b><i>Droits acquis des programmes de souscription autorisée existants</i></b></p> <p>Un certain nombre d'intervenants font remarquer que le projet de 2014 obligerait les représentants de courtiers à transmettre le dernier aperçu du fonds déposé aux participants à un programme de souscription préautorisée existant à l'occasion de la première opération effectuée dans le cadre de ce programme après l'entrée en vigueur du projet de 2014. Selon eux, cette obligation serait onéreuse et ferait double emploi, surtout pour les courtiers qui envoient déjà un avis de rappel annuel aux</p>	<p>en ce qui concerne l'obligation de donner un avis annuel.</p> <p>En réponse aux commentaires, nous avons ajouté une disposition protégeant les programmes de souscription préautorisée existant avant la date d'entrée en vigueur définitive des obligations de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Les courtiers qui ont déjà donné un avis de rappel annuel aux participants à ces programmes ne seront pas tenus de transmettre un aperçu du fonds et un nouvel avis de rappel après la première</p>
--	--	---	---

		<p>participants aux programmes existants. Les ACVM devraient plutôt envisager de dispenser les programmes existants de cette obligation transitoire de transmission de l'aperçu du fonds.</p> <p>Un autre intervenant du secteur pense quant à lui que le représentant du courtier devrait avoir le choix de transmettre l'aperçu du fonds au participant à un programme de souscription préautorisée soit 1) à l'occasion de la première opération réalisée après l'entrée en vigueur du projet de 2014, soit 2) avant la prochaine souscription qui doit avoir lieu après la modification ou le renouvellement de l'aperçu du fonds. Ainsi, le participant au programme de souscription préautorisée saura que l'aperçu du fonds existe et qu'il peut s'en servir non seulement pour son programme, mais également comme outil d'information pour l'ensemble des OPC.</p> <p>Certains de ces intervenants font également remarquer que, si les ACVM croient toujours que l'aperçu du fonds devrait être transmis pour la première opération effectuée dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée après l'entrée en vigueur du projet de 2014, elles devraient en exiger la transmission avec le prochain envoi postal prévu ou avant l'anniversaire de la première souscription dans le cadre du programme afin de laisser au secteur le temps d'échelonner la transmission à tous les participants aux programmes existants ou d'envoyer un avis avec le prochain relevé trimestriel. Un autre intervenant soutient que la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription serait appropriée.</p>	<p>souscription qui aura lieu après la date d'entrée en vigueur.</p>
--	--	---	--

		<p><b>Expiration des dispenses et dérogations</b></p> <p>Un intervenant du secteur est d'avis que les dispenses accordées pour les programmes de souscription préautorisée devraient expirer à la date d'entrée en vigueur suivant la période de transition applicable (la « date d'entrée en vigueur »). Toutefois, la dispense accordée pour un programme de souscription préautorisée établi avant cette date devrait expirer un an après la date d'entrée en vigueur ou, si elle est antérieure, la date de mise à la poste de l'avis annuel aux participants au programme de souscription préautorisée.</p>	<p>La disposition relative aux droits acquis dont il est question ci-dessus vise à tenir compte de l'expiration de la dispense accordée pour les programmes de souscription préautorisée.</p>
--	--	--	---

<b>Partie 4 – Commentaires sur la conformité</b>		
<b><u>Thème</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
<p>2. Les ACVM s’attendent à ce que les courtiers maintiennent la pratique actuelle de conserver des preuves suffisantes pour démontrer que la transmission de l’aperçu du fonds a réellement été effectuée. Y a-t-il lieu de clarifier davantage certains des aspects des obligations prévues par le projet de modification? Dans l’affirmative, veuillez préciser les sujets sur lesquels des indications supplémentaires seraient nécessaires.</p>	<p>La plupart des intervenants sont d’avis que les obligations de conformité énoncées dans le projet de 2014 sont adéquates et qu’il n’est pas nécessaire de les clarifier davantage. Plus particulièrement, il est tout à fait possible, comme s’y attendent les ACVM, que les courtiers conservent les preuves de transmission de l’information requise selon leurs pratiques actuelles. Quelques intervenants mentionnent également que les organismes d’autoréglementation (les « OAR ») sont bien placés pour repérer les nouveaux problèmes dans le cadre de leur surveillance continue des pratiques des maisons de courtage et peuvent au besoin donner des indications supplémentaires.</p> <p>Une association du secteur déclare que les ACVM devraient consulter les OAR au sujet des obligations de conformité afin de déterminer si leurs règles n’ont pas d’incidence sur les obligations prévues par le projet 2014 ou ne sont pas incompatibles avec elles.</p> <p>Quelques intervenants estiment que certains aspects du projet de 2014 pourraient être clarifiés en ce qui a trait à la conformité :</p> <p>1. <b>Interprétation du terme « accepter » :</b> Aux termes du projet de 2014, le représentant du courtier devra remettre l’aperçu du fonds approprié à l’investisseur avant d’accepter de ce dernier l’instruction de souscrire des</p>	<p>Nous nous réjouissons d’apprendre que les intervenants conviennent généralement qu’il n’est pas nécessaire de clarifier davantage les obligations de conformité énoncées dans le projet de 2014. Nous pensons nous aussi que les courtiers pourront conserver les preuves de transmission de l’information requise selon leurs pratiques actuelles en ce qui a trait à la transmission du prospectus et d’autres éléments d’information requis afin de démontrer que la transmission de l’aperçu du fonds a réellement été effectuée.</p> <p>À l’instar des intervenants, nous sommes d’avis que les OAR sont bien placés pour donner au besoin des indications supplémentaires. Les ACVM continueront de se réunir avec les représentants de l’OCRCVM et de l’ACFM pour discuter des questions de conformité et de mise en œuvre concernant la transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>Nous n’avons pas défini le terme « accepter » dans les modifications. Ce terme est déjà utilisé dans la législation en valeurs mobilières dans le contexte de l’obligation actuelle de fournir de l’information sur les frais avant</p>

	<p>titres. Des intervenants trouvent que le terme « accepter » est un terme relativement nouveau et qu’il est difficile de déterminer à quel moment exactement au cours du processus de souscription l’« acceptation » est considérée comme ayant eu lieu. Certains font remarquer que le terme « accepter » est également utilisé dans des modifications apportées récemment à la Norme canadienne 31-103 relativement à l’information à fournir sur les frais avant d’effectuer des opérations, selon le modèle de relation client-conseiller des ACVM. La Norme canadienne 31-103 et l’instruction complémentaire connexe ne donnent toutefois pas d’explication sur le terme « accepter ».</p> <p>2. <b><i>Moment de la transmission</i></b> : Le projet d’instruction complémentaire indique que l’aperçu du fonds devrait généralement être « transmis dans un délai permettant raisonnablement à un investisseur de prendre connaissance de l’information qui s’y trouve avant de procéder » à la souscription, mais qu’il ne devrait toutefois pas être « transmis si tôt avant la souscription de titres d’un OPC que l’on pourrait estimer que sa transmission n’a aucun lien avec l’instruction de souscription de titres de l’OPC donnée par le souscripteur ». Bien que les ACVM s’attendent à ce que l’aperçu du fonds soit généralement transmis dans un délai permettant raisonnablement à un investisseur de prendre connaissance de l’information qui s’y trouve, il est difficile</p>	<p>d’effectuer des opérations prévues dans la Norme canadienne 31-103. À notre avis, ajouter une définition qui s’appliquerait uniquement à l’obligation de transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription risquerait de créer de la confusion quant à savoir si une norme différente s’applique.</p> <p>L’instruction complémentaire ne vise pas à établir de critère à cet égard, mais plutôt à donner des indications sur ce que les ACVM considèrent comme un moment acceptable pour la transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription. Nous nous attendons à ce que les courtiers et leurs représentants se penchent sur la manière d’intégrer la transmission de l’aperçu du fonds au processus global de vente pour discuter sérieusement avec l’investisseur des titres d’OPC qu’il envisage de souscrire.</p>
--	--	--

	<p>de déterminer si ce critère est fondé sur les capacités et les compétences de l'investisseur individuel, ou sur celles d'un « investisseur raisonnable » hypothétique. Il serait donc utile de donner des précisions au sujet du moment de la transmission de l'aperçu du fonds.</p> <p>3. <b><i>Preuve de réception de l'aperçu du fonds :</i></b> Le projet de 2014 est muet sur la question de savoir si le représentant du courtier est expressément obligé d'obtenir une preuve de réception de l'aperçu du fonds avant d'exécuter l'opération.</p> <p>4. <b><i>Preuve de la conformité à l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription :</i></b> Selon le projet de 2014, les représentants de courtiers devront déterminer les détails de leurs obligations de tenue de registres et d'audit pour les besoins de l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Dans l'instruction complémentaire, les ACVM mentionnent que « ces registres devraient également inclure les raisons pour lesquelles il n'était pas possible de transmettre</p>	<p>Les modifications n'obligent pas les courtiers à obtenir des souscripteurs confirmation écrite de la réception de l'aperçu du fonds. Nous sommes d'accord avec les intervenants qui ont commenté le projet de 2009, selon lesquels si une telle confirmation n'est pas exigée pour la transmission du prospectus simplifié, elle ne devrait pas l'être pour celle de l'aperçu du fonds. Toutefois, les courtiers sont libres de déterminer s'ils veulent ou non inclure la confirmation écrite dans leurs propres procédures de conformité.</p> <p>Les courtiers devront tenir des registres adéquats sur la transmission de l'aperçu du fonds en général. Pour ce qui est de l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription, nous nous attendons à ce que les courtiers tiennent des registres adéquats afin de prouver qu'ils ont communiqué verbalement aux investisseurs les renseignements contenus dans l'aperçu du fonds. Conformément à l'instruction complémentaire, ces</p>
--	--	--

	<p>l'aperçu du fonds dans les circonstances ».</p> <p>En outre, les ACVM ne précisent pas quelle preuve est suffisante pour documenter le consentement de l'investisseur à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription, sauf pour dire, dans l'instruction complémentaire, que les représentants de courtiers ne sont pas tenus d'obtenir le consentement écrit des clients et qu'on s'attend à ce qu'ils « suivent leurs politiques et procédures actuelles de suivi et de surveillance des instructions et des autorisations de clients. » Le représentant du courtier assume donc seul la responsabilité de documenter une décision amorcée par l'investisseur.</p> <p>Comme les ACVM reconnaissent que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription peut parfois être impossible, elles devraient reconnaître que l'obtention d'un consentement matériel à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription pourrait l'être elle aussi.</p> <p>5. <b>Transmission à l'occasion de souscriptions subséquentes</b> : Le paragraphe 2 du projet d'article 3.2.1 stipule que le représentant de courtier n'est pas tenu de transmettre le dernier aperçu du fonds déposé de l'OPC au souscripteur qui l'a déjà reçu. Il est toutefois difficile de déterminer si le représentant est censé confirmer la réception. Qu'arrive-t-il si l'investisseur reçoit l'aperçu du fonds d'un tiers, c'est-à-</p>	<p>registres devraient indiquer les raisons pour lesquelles il n'était pas possible de transmettre l'aperçu du fonds dans les circonstances. Les ACVM et les OAR s'attendent à ce que les courtiers conservent les preuves de transmission de l'information requise selon leurs pratiques actuelles afin de bien documenter la transmission de l'aperçu du fonds. Le consentement écrit n'est pas obligatoire.</p> <p>Nous nous attendons à ce que les courtiers utilisent les mêmes procédures de conformité qui sont en vigueur dans certains territoires pour déterminer si la transmission d'un aperçu du fonds a été annulée à l'égard d'une souscription subséquent.</p>
--	--	--

	<p>dire du représentant d'un autre courtier, ou qu'il le télécharge de son propre chef?</p> <p>6. <b>Transmission électronique</b> : Certains intervenants ont déclaré ne pas savoir clairement quels modes de transmission électronique de l'aperçu du fonds sont acceptables. En plus de la transmission électronique de l'aperçu du fonds en format PDF, les représentants de courtiers devraient être en mesure de fournir à un investisseur un courriel renfermant un lien direct à l'aperçu du fonds. L'instruction complémentaire devrait par conséquent être modifiée pour indiquer clairement qu'il y a transmission si un courriel renfermant un lien direct est envoyé. En outre, les ACVM devraient confirmer que la transmission électronique d'un lien à l'aperçu du fonds sera acceptée comme preuve de réception.</p> <p>7. <b>Lien avec la Norme canadienne 31-103</b> : Bien que le projet de paragraphe 3 de l'article 7.3 de l'instruction complémentaire fasse mention des obligations de communication d'informations avant les opérations en vertu de la Norme canadienne 31-103, il serait utile que les ACVM dissipent les incertitudes en indiquant clairement que la transmission d'un aperçu du fonds avant l'exécution d'une opération sur les titres d'un OPC serait suffisante pour remplir ces obligations.</p>	<p>En réponse aux commentaires, nous avons précisé dans les modifications et indiqué dans l'instruction complémentaire qu'un aperçu du fonds peut être transmis électroniquement, sous réserve du consentement du souscripteur. Plus particulièrement, nous avons précisé que l'aperçu du fonds au souscripteur peut notamment être transmis en pièce jointe à un courriel ou au moyen d'un hyperlien. Nous rappelons qu'il n'y a pas d'obligation pour les souscripteurs de confirmer par écrit qu'ils ont reçu l'aperçu du fonds. Toutefois, il y aurait lieu de tenir compte les lois, en particulier celles sur le commerce électronique, qui pourraient avoir une incidence sur la transmission électronique de documents.</p> <p>L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 31-103 sur les <i>obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> donne déjà des indications concernant l'utilisation de l'aperçu du fonds aux fins de la conformité à l'obligation de fournir de l'information sur les frais avant d'effectuer les opérations.</p> <p>En outre, dans l'<i>Avis 31-337 du personnel des ACVM – Information sur les coûts, information sur le rendement et relevés du client – Questions fréquemment posées et indications supplémentaires en date du</i></p>
--	---	---

		<p>27 février 2014, les ACVM déclarent ceci en réponse à la question 11 : « La personne inscrite qui remet l'aperçu du fonds au moment de la souscription et explique au client les frais propres à l'opération peut s'en servir pour remplir son obligation de fournir de l'information sur les frais relatifs à l'opération en vertu de l'article 14.2.1. Puisque les frais de gestion constituent généralement la majeure partie du ratio des frais de gestion d'un organisme de placement collectif, nous estimons que cela va dans le sens des indications de l'instruction complémentaire. »</p>
--	--	--

<b>Partie 5 – Commentaires sur les coûts et avantages prévus de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription</b>		
<b><u>Thème</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
<p>3. Nous souhaitons savoir si vous partagez ou non notre point de vue sur les avantages et les coûts de mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. En particulier, adhérez-vous à notre évaluation selon laquelle les coûts seront marginaux ou ponctuels? Nous aimerions que les intervenants du secteur des OPC et les fournisseurs de services nous transmettent des données précises sur les coûts prévus.</p>	<p><b>Analyse coûts-avantages</b>          Quelques intervenants affirment qu'étant donné les coûts élevés qui sont prévus et l'absence d'analyse coûts-avantages détaillée, ils ne peuvent partager le point de vue des ACVM sur les avantages et les coûts associés à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. D'autres nous encouragent à faire une comparaison quantitative des coûts et des avantages associés à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription et après la souscription afin de bien comprendre l'incidence d'un tel projet réglementaire.</p> <p>Un autre intervenant demande instamment aux ACVM de faire des essais pratiques une fois que le projet de 2014 sera finalisé, mais avant la prise d'effet, afin de déterminer si l'utilisation de</p>	<p>Les publications antérieures du Forum conjoint et des ACVM indiquent les coûts et les avantages prévus de la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC. Nous croyons que ces coûts et avantages sont encore d'actualité. Nous convenons que la mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription comporte des coûts, mais continuons de croire que les avantages éventuels des modifications apportées au régime d'information sont proportionnels au coût de leur mise en œuvre.</p> <p>Nous remercions les intervenants pour leur soutien relativement aux avantages qui découleront selon nous de la</p>

	<p>l'aperçu du fonds engendre une réduction des plaintes des investisseurs et une augmentation de la satisfaction et des compétences financières de ces derniers. On nous demande également de nous pencher sur la manière dont les investisseurs utilisent l'aperçu du fonds, sur la mesure dans laquelle ils s'en remettent à celui-ci pour prendre leurs décisions de placement et sur les avantages que leur procurerait la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p><b>Avantages</b>  Bon nombre d'intervenants pensent que l'aperçu du fonds est utile parce qu'il fournit aux investisseurs des renseignements clairs et pratiques, tels que les coûts associés à la propriété de titres d'un OPC, et qu'il ne peut que contribuer à enrichir le dialogue entre l'investisseur et les représentants de courtiers.</p> <p>Un intervenant a par ailleurs fait remarquer que la transmission électronique de l'aperçu du fonds avant la souscription est un bon complément à la deuxième phase du MRCC.</p> <p>En outre, un fournisseur de services du secteur mentionne les recherches effectuées pour son compte auprès de conseillers, d'OPC et de courtiers en valeurs mobilières selon lesquelles les représentants de courtiers, de même que leurs clients et le secteur des fonds d'investissement en général, s'entendent généralement pour dire que l'aperçu du fonds est un document rédigé en langage simple, facile à lire et à comprendre.</p> <p><b>Coûts</b>  Certains intervenants soutiennent que, malgré les progrès technologiques réalisés depuis le lancement du projet de 2009, les coûts continuent</p>	<p>transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>De plus, nous réaffirmons en réponse directe aux commentaires du secteur concernant les coûts et la complexité de la mise en œuvre que nous avons simplifié la méthode de transmission de l'aperçu du fonds par rapport au projet de 2009. Nous convenons avec les groupes de défense des investisseurs et les fournisseurs de services que, même s'il y aura des coûts associés à la mise en œuvre de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, le fait de transmettre un aperçu du fonds plutôt qu'un prospectus s'est traduit par des économies dans le secteur des OPC.</p> <p>Enfin, nous sommes heureux d'apprendre que des tiers fournisseurs de services continuent de mettre au point de solutions technologiques qui aideront à faire face aux coûts éventuels de mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Nous espérons que ces efforts aideront à réduire les coûts de développement et de mise en œuvre pour chaque courtier.</p> <p>Bien que nous ne proposons pas pour le moment de modifier le contenu de l'aperçu du fonds, celui-ci pourrait évoluer. Toutefois, tout changement important dans le contenu de l'aperçu du fonds ne serait apporté que si les avantages en découlant étaient proportionnels aux coûts.</p>
--	---	---

	<p>d'être un obstacle à la mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>Certains intervenants estiment que le projet de 2014 comporte des coûts élevés, supérieurs à ceux prévus par les ACVM. L'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription nécessitera la mise en place de systèmes très différents, et les coûts seront vraisemblablement élevés, tant pour la mise en œuvre initiale que pour le maintien de la conformité et la tenue des registres. Même si des tiers fournisseurs de services peuvent faciliter l'accès à l'aperçu du fonds, le recours à de tels services doit être intégré aux systèmes internes des entreprises, ce qui nécessite des programmes coûteux de construction de systèmes. La mise en place de nouveaux systèmes, l'élaboration et la mise en œuvre de nouvelles politiques et procédures, la formation du personnel, la réalisation d'essais et la surveillance continue du bon fonctionnement de tous les systèmes et procédés nécessitent des ressources financières considérables.</p> <p>Quelques intervenants affirment que les coûts de mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription ne représentent pas une augmentation marginale des coûts engagés pour mettre en œuvre l'obligation de fournir de l'information sur les frais avant d'effectuer les opérations de la deuxième phase du MRCC, étant donné que les programmes et les systèmes qui sont nécessaires pour remplir les obligations d'information avant la souscription de la deuxième phase du MRCC sont complètement différents de ceux qui sont requis pour la</p>	
--	---	--

	<p>transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>Certains intervenants affirment en outre que le passage de la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription à la transmission avant la souscription est un changement important qui transfère l'obligation de transmission du service post-marché du courtier au personnel de vente de première ligne. Ainsi, l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription aura une incidence démesurée sur les petites entreprises et les représentants de courtiers indépendants.</p> <p>Des intervenants signalent que des tiers fournisseurs de services offrent un accès à un référentiel central d'aperçus du fonds ainsi que des services de documentation de la réception et d'autres services de tenue de registres et d'exécution, et que le soutien de base pour l'aperçu du fonds coûte 300 \$ par année. Même si les grandes entreprises peuvent mettre en place leur propre système de conformité ou s'en remettre à des fournisseurs externes, bon nombre de courtiers ne seront pas en mesure d'élaborer ou d'acheter une plateforme entièrement automatisée capable de transmettre un aperçu du fonds en fonction des préférences de l'investisseur, de documenter la réception de l'aperçu du fonds et de le faire en temps opportun avant la souscription. Nombreux sont les courtiers qui devront s'en remettre à un processus long et, pour une large part, manuel pour la mise en œuvre et la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>Un intervenant croit que pour donner une estimation juste des coûts de mise en œuvre, il</p>	
--	--	--

	<p>faudra attendre que le projet de 2014 soit finalisé et savoir quelles modifications il faudra apporter aux systèmes. Toutefois, les coûts sont évalués à 1 million de dollars. Néanmoins, un autre courtier estime que le coût de développement total découlant des changements dans le projet de 2014 sera d'environ 700 000 \$ et que les coûts d'exploitation annuels augmenteront d'environ 200 000 \$. D'autres avancent des coûts d'élaboration estimatifs ponctuels de l'ordre de 1 à 1,5 million de dollars pour chaque courtier membre du même groupe.</p> <p>L'un de ces intervenants craint qu'en raison du nombre restreint de tiers fournisseurs de services capables de faciliter la mise en œuvre, les membres du secteur soient exposés à un risque financier du fait qu'ils négocieront des contrats avec un « quasi-monopole », ce qui pourrait se traduire par risque de concentration de l'impartition.</p> <p>Selon un intervenant, les coûts « généraux » associés à la mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sont les suivants :</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1) les coûts de production et d'administration engagés pour la rédaction, l'impression, la mise à jour, le dépôt et la gestion de l'aperçu du fonds;</li><li>2) les coûts de remise de copies papier ou de transmission de liens électroniques par courriel ou de copies électroniques.</li></ol>	
--	--	--

	<p>Les coûts « particuliers » de la mise en œuvre de la transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription sont les suivants :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) les coûts d’administration, de production et de transmission de l’aperçu du fonds séparément plutôt qu’avec l’avis d’exécution;</li> <li>2) les coûts d’exploitation engendrés par la création et le fonctionnement d’un processus assurant la transmission en temps opportun de l’aperçu du fonds avant la souscription;</li> <li>3) les coûts à engager pour bien documenter la réception de l’aperçu du fonds par l’investisseur;</li> <li>4) les coûts d’opportunité, p. ex. lorsque la transmission avant la souscription est impossible et que le représentant du courtier doit communiquer verbalement l’information contenue dans l’aperçu du fonds par téléphone à l’investisseur.</li> </ol> <p>Un intervenant soutient qu’on lance le régime de transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription sans être certain que les investisseurs réaliseront des économies. Les économies opérationnelles découlant de l’arrêt de la distribution du prospectus aux investisseurs pourraient se traduire par des profits importants pour les sociétés de fonds, tandis que les représentants de courtiers paieraient le gros des frais de transmission avant la souscription.</p> <p>Un autre intervenant craint que l’aperçu du fonds soit modifié un ou deux ans après la prise d’effet</p>	
--	---	--

	<p>de l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription. Toute modification apportée ultérieurement à l'aperçu du fonds sera coûteuse et aura des répercussions sur les systèmes administratifs, de conformité et de distribution.</p> <p>D'autres encore craignent que le projet de 2014 ne soit pas équitable pour les petites entreprises indépendantes.</p> <p>Un intervenant suggère également de mener un programme d'essais sur un échantillon de représentants de courtiers pour vérifier si les coûts associés à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sont justifiables compte tenu de l'utilité pour les investisseurs.</p> <p>Toutefois, certains intervenants de groupes de défense des investisseurs conviennent que, si la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription entraînera des coûts, la transmission d'un aperçu du fonds plutôt qu'un prospectus se traduit par des économies pour le secteur, surtout si la transmission est faite électroniquement. En outre, ces intervenants font remarquer que les investisseurs paient déjà les services et les conseils des courtiers, que ce soit sous forme de frais intégrés aux commissions de suivi ou d'honoraires, et que ces frais devraient inclure les frais de remise de l'aperçu du fonds comme étape du processus de prestation de conseils. De plus, il se pourrait que les courtiers puissent tirer parti des solutions de transmission adoptées pour remplir les obligations de transmission de l'aperçu du fonds de la phase 2 pour également remplir les obligations de transmission de l'aperçu du fonds de la phase 3.</p>	
--	--	--

**Incidence sur la relation investisseur–représentant de courtier**

Certains intervenants font valoir que les ACVM n’ont pas tenu compte des répercussions sur la relation investisseur–représentant de courtier. La transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription et, en particulier, l’obligation de communiquer l’information verbalement comme condition d’admissibilité à l’exception à la transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription, entraîneront de la frustration chez les investisseurs qui ne pourront souscrire des titres d’un OPC au moment de leur choix. En outre, un certain nombre de sociétés d’OPC indépendantes font affaire avec des tiers distributeurs qui ont rarement des contacts directs avec les investisseurs et communiquent le plus souvent avec ces derniers par téléphone ou par d’autres moyens de communication. En revanche, l’obligation de transmission avant la souscription sera moins onéreuse pour les distributeurs appartenant à des banques, qui rencontrent les investisseurs en succursale, ce qui facilite la remise en mains propres de l’aperçu du fonds avant la souscription.

Certains intervenants font par ailleurs observer que la transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription aura une incidence sur la gamme de produits des représentants de courtiers, car il sera plus difficile pour les petits courtiers indépendants d’offrir un large éventail d’OPC. Pour assurer la transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription et la réalisation des opérations en temps opportun, les représentants de courtiers devront peut-être restreindre leur gamme de produits, ce qui pourrait à la longue

	<p>avoir des répercussions sur la compétitivité dans le secteur des OPC.</p> <p><b>Technologie</b>  Un fournisseur de services appuie les mesures prises par les ACVM pour permettre aux courtiers de tirer parti des processus de conformité opérationnelle existants. La technologie permet aux courtiers de tenir des référentiels centraux puissants afin de produire des rapports et de remplir les obligations de conformité continue consistant à faire le suivi des versions du document, des dates de transmission, du réseau de distribution et, dans le cas de la transmission électronique, de la confirmation de l'accès par l'investisseur. Ils soulignent qu'au cours des 10 dernières années, le secteur a constaté d'importantes économies grâce au passage de la transmission d'un prospectus complet à la remise, par l'intermédiaire du service Smart Prospectus, du prospectus et maintenant de l'aperçu du fonds. De plus, la capacité des représentants de courtiers de transmettre un aperçu du fonds avant la souscription en fonction du mode de transmission privilégié par l'investisseur favorisera une augmentation de l'adoption de la transmission électronique et engendra des économies supplémentaires en matière d'impression et de frais postaux.</p> <p>Ce fournisseur de services soutient que les courtiers bénéficieront de l'intégration de la transmission actuelle après la souscription et de la nouvelle transmission avant la souscription de l'aperçu du fonds et du rapprochement des deux systèmes en tirant parti de l'historique de transmission à l'investisseur. La solution proposée permet aux entreprises d'éliminer la</p>	
--	--	--

	transmission en double et empêche la « surconformité », permettant ainsi une gestion efficace des coûts permanents. Les coûts pourraient fluctuer en fonction du niveau d'intégration des systèmes. Toutefois, la technologie existante permet de répondre à ces besoins au moyen d'un service autonome fondé sur le Web qui est intégré aux environnements post-marché ou de bureau du courtier, ou grâce à des systèmes en ligne entièrement intégrés.	
--	--	--

<b>Partie 6 – Commentaires sur la période de transition</b>		
<b><u>Thème</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
<p>4. Nous souhaitons connaître l'avis des intervenants du secteur des OPC et des fournisseurs de services sur la période transitoire à appliquer pour la mise en œuvre complète du projet de modification. Par exemple, en supposant que la version définitive des textes soit publiée au début de 2015, nous aimerions savoir s'il serait réaliste de mettre en œuvre le projet de modification dans les trois mois suivant cette publication. Une période transitoire de six mois ou d'un an conviendrait-elle mieux? Dans l'affirmative, veuillez préciser pourquoi. Dans votre réponse, veuillez commenter l'incidence de ces différentes périodes transitoires sur les coûts, les systèmes et les changements possibles aux pratiques commerciales actuelles.</p>	<p>Les groupes de défense des investisseurs sont tous favorables à une période de transition plus courte. Selon eux, la période de transition ne devrait pas dépasser 12 mois. Un groupe de défense des investisseurs soutient que la mise en œuvre finale ne doit pas être reportée en attendant que d'autres questions, comme la méthode de classification du risque des ACVM, soient réglées.</p> <p>Les intervenants du secteur, par contre, sont généralement d'avis que les ACVM sont trop optimistes en ce qui a trait aux questions administratives, pratiques et techniques ainsi qu'aux coûts associés à la préparation du secteur des OPC à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. C'est pourquoi ils jugent qu'une période de transition de trois à six mois ne laisse pas aux courtiers assez de temps pour apporter aux systèmes les modifications nécessaires pour mettre en œuvre le projet de 2014. Cela serait particulièrement vrai pour les</p>	<p>En réponse aux commentaires, nous avons prolongé la période de transition pour l'établir à environ 18 mois à compter de la date de publication finale. En conséquence, la date de prise d'effet définitive de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sera le 30 mai 2016.</p> <p>Nous sommes d'avis que cet échéancier répond aux commentaires concernant le temps nécessaire pour se préparer à la mise en œuvre complète du régime de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Nous pensons également qu'il tient compte de l'opinion des groupes de défense des investisseurs qui n'étaient pas en faveur d'une période de transition plus longue que nécessaire.</p> <p>Nous reconnaissons que l'échéancier de mise en œuvre différera d'un courtier à</p>

	<p>intervenants qui offrent leurs produits par l'intermédiaire de divers réseaux de distribution ayant chacun des systèmes et des méthodes qui leur sont propres et qui devront être modifiés.</p> <p>Un intervenant fait valoir qu'une période de transition insuffisante poserait d'importants problèmes de ressources humaines, entraînerait des retards, susciterait de l'insatisfaction chez les clients et poserait des problèmes de conformité.</p> <p>Un intervenant du secteur juge suffisante une période de transition de 12 mois, mais la plupart demandent que la période de transition soit de 18 à 24 mois. D'autres suggèrent une période de transition de 12 à 18 mois, de 12 à 24 mois et d'au moins 2 ans à compter de la date de publication finale.</p> <p>Certains fournisseurs de services expliquent que les échéanciers de mise en œuvre réalisables seront vraisemblablement différents d'un courtier à l'autre (selon leur stratégie d'affaires, systèmes de salles des marchés et de post-marché, etc.). L'un d'eux fait remarquer que, dans certains cas, une solution de transmission de l'aperçu du fonds peut être mise en place en aussi peu que 60 jours, mais que la plupart des courtiers auraient besoin de plus de temps, selon les besoins de leur entreprise, les systèmes existants et le niveau d'intégration avec les systèmes post-marché. Ils sont cependant généralement d'avis qu'une période d'un an serait suffisante pour permettre une transition en douceur. De plus, l'un de ces fournisseurs de services souligne que la question 11 des questions fréquemment posées dans l'<i>Avis 31-337 du personnel des ACVM, Information sur les coûts, information sur le</i></p>	<p>l'autre, mais sommes d'avis qu'une période de transition de 18 mois est raisonnable et laisse suffisamment de temps pour mettre à jour les systèmes internes, assurer une bonne intégration des systèmes avec les solutions externes, effectuer des essais sur les systèmes et mettre en œuvre de nouveaux programmes de formation et de conformité.</p>
--	--	---

*rendement et relevés du client – Questions fréquemment posées et indications supplémentaires en date du 27 février 2014*  
publié le 27 février 2014, indique que les représentants de courtiers transmettent l’aperçu du fonds avant la souscription en expliquant les frais propres à l’opération pour remplir les obligations d’information avant la souscription de la deuxième phase du MRCC entrées en vigueur le 15 juillet 2014. En conséquence, les courtiers pourraient simplifier la conformité à deux projets réglementaires importants axés sur les investisseurs.

La plupart des intervenants du secteur sont d’avis que la mise en œuvre de la transmission de l’aperçu du fonds avant la souscription sera complexe du point de vue opérationnel et nécessitera au minimum des programmes de construction de systèmes, des programmes de formation, des essais et un régime de conformité renforcé. En guise de contexte pour justifier une période de transition de deux ans, certains intervenants avancent également qu’un tel échéancier présuppose une période d’au moins six mois consacrée à la planification et au développement des exigences et des caractéristiques des systèmes, une année pour construire de nouveaux systèmes ou modifier des systèmes exclusifs et six mois de plus pour les essais, la formation et la mise en œuvre.

Un intervenant explique que, si la période de transition est longue, les représentants de courtiers pourront, plutôt que de se dépêcher pour respecter des délais serrés de mise en œuvre, prendre le temps d’informer les investisseurs des changements d’une manière ordonnée et de leur

expliquer les raisons des changements réglementaires et des nouvelles obligations d'information, ce qui, en définitive, en maximisera les avantages pour les investisseurs. De plus, étant donné la réorientation radicale que devra subir le processus de vente des titres d'OPC, une période de transition trop courte pourrait accroître la probabilité que les représentants de courtiers et les investisseurs choisissent tout simplement de simplifier l'existence en évitant purement et simplement les OPC.

Quelques intervenants font également observer qu'on ne peut présumer que les entreprises seront en mesure de mettre en place des solutions technologiques de manière préventive avant la finalisation de la règle. Le projet de 2014 devra être finalisé avant que les maisons de courtage puissent franchir les étapes de l'évaluation, de la planification et de l'approbation des changements des systèmes pour s'assurer qu'ils sont conformes aux dispositions de la règle finale.

D'autres intervenants du secteur font remarquer que le secteur financier traverse actuellement une période de grands changements réglementaires en raison de projets multiples et simultanés en matière de valeurs mobilières et de fiscalité, comme la mise en œuvre de la loi FATCA et de la deuxième phase du MRCC et, éventuellement, de la méthode de classification des risques des ACVM. Les courtiers ont des ressources limitées pour faire face à ces priorités concurrentes, qui présentent des défis pour toutes les entreprises, quelle que soit leur taille, mais en particulier pour les petites entreprises. Une période de transition insuffisante poserait de graves problèmes sur le

	<p>plan des ressources humaines, ce qui entraînerait des retards, susciterait de l'insatisfaction chez les clients et entraînerait des problèmes de conformité. En conséquence, les intervenants recommandent aux ACVM de fixer la date de prise d'effet du régime de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pendant la période de mai à juillet 2016, de sorte qu'elle puisse s'harmoniser avec la mise en œuvre des derniers changements prévus dans le cadre de la deuxième phase du MRCC en 2016.</p> <p>Un intervenant du secteur soutient que toutes les nouvelles exigences réglementaires doivent être expliquées au client, et que les explications sur l'obligation de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription prendront du temps aux représentants de courtier et aux investisseurs. En conséquence, la manière la moins importune de mettre en œuvre l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription est de laisser au secteur au moins 12 mois pour la formation et les essais, et de donner aux investisseurs la possibilité de choisir l'option de ne pas recevoir l'aperçu du fonds avant la souscription. En outre, le délai de 12 mois permet de discuter de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription et de ses exceptions à l'occasion de l'examen annuel de l'investisseur, et non d'un entretien spécial.</p> <p>Enfin, un intervenant demande aux ACVM de fixer une date de lancement uniforme pour la transmission avant la souscription, en combinant l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription avec l'obligation de transmission du document d'information sommaire sur les fonds négociés en bourse (FNB)</p>	
--	--	--

	<p>en cours d'élaboration. Un lancement coordonné correspondrait au quatrième principe énoncé dans le document intitulé <i>Principles on Point of Sale Disclosure</i> publié par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), qui précise que [traduction] « l'information essentielle doit être communiquée dans un langage simple et accessible, établie dans un format comparable qui <i>permet d'effectuer une comparaison utile de l'information publiée sur des organismes de placement collectif concurrents.</i> » [Les italiques sont de l'auteur.]</p>	
<p>5. Nous envisageons actuellement une seule date de transition pour la mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Sur le plan de la planification des activités et des cycles économiques, y a-t-il des mois ou des périodes en particulier dans l'année où l'on devrait éviter d'y fixer une date de transition? Veuillez expliquer.</p>	<p>Les intervenants du secteur s'accordent généralement pour recommander d'éviter les mois de novembre à avril, une période où les ressources ont fort à faire avec la saison des REER, les opérations de fin d'exercice et la présentation de l'information financière. Par conséquent, il serait préférable que la période de transition ait lieu au début de l'été, de manière à moins perturber les activités.</p> <p>Un intervenant du secteur nous demande d'éviter d'introduire des changements réglementaires au milieu du mois. Un autre nous demande d'éviter de choisir comme date de transition le premier ou le dernier jour ouvrable du mois en raison des volumes d'opérations élevés qui se produisent ces jours-là.</p> <p>Certains intervenants du secteur recommandent de ne pas choisir une date de mise en œuvre qui tombe au même moment ou à peu près au même moment que les dates de mise en œuvre de la deuxième phase du MRCC étant donné les ressources et les efforts importants requis pour se conformer à de tels changements. De plus, la</p>	<p>En réponse aux commentaires, nous avons choisi le 30 mai 2016 comme date de mise en œuvre finale. Le choix de cette date est motivé par la recommandation des intervenants du secteur de choisir une date qui perturbe le moins possible les activités.</p>

	<p>mise en place des systèmes de conformité et de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription fera appel au même personnel, aux mêmes systèmes et aux mêmes ressources que la mise en place de la deuxième phase du MRCC. Néanmoins, d'autres intervenants proposent que les ACVM examinent la possibilité de fixer la date de passage à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pendant la période de mai à juillet 2016, ce qui concorderait avec la fin des changements prévus dans le cadre de la deuxième phase du MRCC en 2016.</p>	
--	--	--

<b>Partie 7 – Autres commentaires</b>		
<b><u>Thème</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
6. Rationalisation du régime d'information	<p>Quelques intervenants font remarquer que les ACVM n'ont pas évoqué l'établissement d'un calendrier de révision de l'ensemble du régime d'information. Ils nous demandent instamment de passer en revue toutes les obligations d'information actuelles en vue de les rationaliser et d'éliminer les chevauchements. Selon eux, étant donné que l'aperçu du fonds est désormais le principal document d'information, les investisseurs n'utilisent pas la plupart des autres documents d'information (le prospectus, la notice annuelle, le rapport de la direction sur le rendement du fonds et les états financiers). La majeure partie de cette information est redondante et le coût de son établissement est généralement refilé aux OPC, ce qui fait augmenter leur ratio des frais de gestion. La rationalisation des obligations contribuera à réduire les coûts, qui sont une préoccupation importante pour les petites entreprises du secteur,</p>	<p>Comme nous l'avons dit dans des publications antérieures, une fois terminée la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription, nous avons l'intention de revoir le régime d'information des OPC dans son ensemble afin d'éliminer les chevauchements inutiles.</p>

	et permettra aux investisseurs de trouver et d'assimiler plus facilement l'information qui est importante pour eux.	
7. Arbitrage réglementaire et de produits	<p>Comme pour le projet de 2009, un certain nombre d'intervenants du secteur se disent en général en faveur du projet de 2014, mais craignent que les conditions ne soient pas équitables étant donné que les obligations s'appliqueront uniquement aux OPC et non de manière générale à l'ensemble des produits destinés aux investisseurs individuels. En dépit des questions de compétence, des intervenants pensent que pour éviter le risque d'arbitrage réglementaire et entre les produits, il faudrait idéalement que les obligations d'information et de transmission soient les mêmes pour l'ensemble des produits de placement similaires, sinon, il y a un risque que les investisseurs se retrouvent avec des produits de placement moins adaptés à leurs besoins qui sont assortis de moins d'obligations réglementaires.</p> <p>Les groupes de défense des investisseurs accueillent favorablement les efforts déployés par les ACVM pour élaborer un document d'information sommaire sur d'autres produits de placement, tels que les FNB. De plus, ils recommandent, dans la mesure du possible, l'harmonisation avec les produits similaires du secteur des banques et de l'assurance. Selon un défenseur des droits des investisseurs, la protection des investisseurs ne devrait pas être limitée par les pratiques qui peuvent exister dans le secteur de l'assurance ou celui des banques.</p>	<p>Nous prévoyons que l'information sur tous les types de produits de placement évoluera au fil du temps. Plus particulièrement, nous nous attendons à ce que le régime d'information au moment de la souscription des OPC serve d'assise à d'autres réformes réglementaires.</p> <p>Nous avons déjà fait savoir que nous publierions pour consultation un projet d'introduction d'un document d'information sommaire semblable à l'aperçu du fonds pour d'autres types de produits de placement comparables, notamment les FNB. Nous prévoyons de publier pour consultation des projets de modifications réglementaires qui exigeraient la transmission d'un document d'information sommaire pour la souscription de titres de FNB d'ici le printemps 2015. Ces projets de modifications viseraient essentiellement à codifier la dispense accordée en 2013 aux gestionnaires de FNB et aux courtiers autorisés de FNB.</p>

<p>8. OPC et fonds distincts</p>	<p>Deux intervenants soutiennent que, bien que la transmission au moment de la souscription soit une initiative du Forum conjoint pour mieux harmoniser la réglementation des OPC et des fonds distincts, il existe entre ces deux régimes des différences importantes dont il n'a pas été tenu compte et qui persistent. Ces intervenants donnent des exemples.</p> <p>Ils nous demandent donc de réitérer notre engagement à harmoniser la réglementation des OPC et des fonds distincts soit i) en obtenant l'engagement du Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance de modifier le régime de transmission au moment de la souscription de titres de fonds distincts de l'aligner sur celui des OPC, soit ii) en étendant aux OPC les mêmes avantages de simplification dont jouissent actuellement les fonds distincts.</p>	<p>Afin d'élaborer les modifications, nous avons amplement consulté les représentants des investisseurs, du marché, des OAR et des fournisseurs de services. Dans les consultations antérieures concernant le projet de transmission au moment de la souscription, nous avons également examiné les commentaires reçus sur le cadre.</p> <p>Avec la mise en œuvre de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, il existera pour les FNB et les fonds distincts des documents d'information sommaire contenant les renseignements essentiels devant être transmis aux investisseurs. Même si le document d'information et les obligations de transmission générales prévus par chaque régime ne sont pas nécessairement identiques, ils donnent tous deux aux investisseurs la possibilité de prendre des décisions de placement plus éclairées.</p>
----------------------------------	---	--

<p>9. Examen des droits des investisseurs</p>	<p>Certains intervenants font observer que les droits de résolution ne sont pas uniformes dans l'ensemble du Canada et recommandent de passer en revue les différences dans les délais et les facteurs déclenchant l'exercice de ces droits, et de les harmoniser en fonction du régime d'information avant la souscription des OPC qui entrera bientôt en vigueur. Ainsi, les investisseurs seraient traités de manière uniforme partout au pays, et on comprendrait mieux comment interpréter et appliquer ces droits. L'un de ces intervenants recommande que les droits d'annulation soient davantage alignés sur les normes prévues par la législation sur la protection des consommateurs, qui prévoit généralement un délai de réflexion plus long.</p> <p>Certains intervenants soutiennent également que les droits de résolution prévus dans le projet de 2014 pourraient présenter des difficultés techniques. Par exemple, la rubrique 2 de la partie II de l'Annexe 81-101A3 mentionne toujours un droit de résolution lié à la réception du prospectus simplifié ou de l'aperçu du fonds. Toutefois, à compter du 13 juin 2014, l'information contenue dans l'aperçu du fonds devrait être modifiée afin de préciser que les droits de résolution applicables aux opérations sur les titres d'OPC naissent à la réception de l'aperçu du fonds et de supprimer la mention de la réception du prospectus.</p> <p>De plus, le projet de 2014 ne précise pas à quel moment l'aperçu du fonds doit être transmis. La seule indication à ce sujet se trouve dans le projet de modification de l'instruction complémentaire, qui indique que la transmission de l'aperçu du</p>	<p>Nous avons décidé de ne pas harmoniser les droits de résolution pour le moment.</p> <p>Les dispositions sur la transmission de l'aperçu du fonds tiennent compte des différences de pouvoirs législatifs de chaque membre des ACVM. Malgré ces différences, chaque territoire arrive au même résultat, soit la transmission obligatoire de l'aperçu du fonds pour remplir l'obligation de transmettre le prospectus. Par conséquent, la mention d'un droit de résolution lié à la réception du prospectus est appropriée dans certains territoires représentés au sein des ACVM où la transmission de l'aperçu du fonds dispense de l'obligation de transmettre le prospectus simplifié.</p> <p>Il est précisé dans les modifications que le courtier doit transmettre l'aperçu du fonds avant d'accepter les instructions de souscription du souscripteur. Cette obligation est en phase avec celle de</p>
---	---	--

	<p>fonds doit être effectuée dans un délai raisonnable avant que le souscripteur ne donne l'instruction de souscription. Cela pourrait donner lieu à une situation étrange où les droits de résolution expireraient avant l'exécution de l'opération si l'aperçu du fonds est transmis plus de deux jours avant l'opération (et cette période de deux jours n'est pas la même dans tous les territoires représentés au sein des ACVM). Un intervenant recommande, pour résoudre ce problème, de changer le délai d'exercice des droits de résolution pour le définir comme étant la période de deux jours suivant la souscription plutôt que la période de deux jours suivant la réception de l'aperçu du fonds. Un intervenant se demande pour sa part pour quelle raison un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution continue d'exister (dans certains territoires).</p>	<p>fournir de l'information sur les frais avant d'effectuer les opérations qui est énoncée à l'article 14.1 de la Norme canadienne 31-103. L'instruction complémentaire précise par ailleurs que le courtier doit transmettre l'aperçu du fonds dans un délai permettant raisonnablement à l'investisseur de prendre connaissance de l'information qui s'y trouve avant de procéder à l'opération. Le but est de permettre à l'investisseur de prendre connaissance de l'aperçu du fonds avant de souscrire des titres. Les ACVM sont d'avis que la transmission de l'aperçu du fonds ne doit pas être considérée comme une formalité à accomplir en même temps ou presque en même temps que l'opération.</p> <p>Le droit de résoudre la souscription dans les deux jours suivant la réception de l'aperçu du fonds demeure inchangé. Conformément à la législation en valeurs mobilières en vigueur à l'heure actuelle, selon le moment de la transmission de l'aperçu du fonds et le moment de la souscription, l'investisseur pourra ou non se prévaloir de ce droit. Plus particulièrement, si l'investisseur reçoit l'aperçu du fonds plus de deux jours avant la date de souscription, il n'a pas de droit de résolution. Il aurait alors amplement le temps de prendre connaissance de l'information contenue dans l'aperçu du fonds avant de prendre la décision de souscrire les titres.</p> <p>Comme le fait remarquer un intervenant, dans certains territoires, le souscripteur</p>
--	---	---

	<p>Un autre intervenant soutient que si l'aperçu du fonds n'est pas transmis (et que l'investisseur cherche à faire valoir le droit de demander des dommages-intérêts ou d'annuler la souscription), ce sont le fonds et les autres investisseurs qui en subiront les conséquences, même si c'est le courtier qui n'a pas transmis l'aperçu du fonds. Cet intervenant prie instamment les ACVM d'envisager de modifier l'obligation actuelle de faire état des droits des investisseurs relativement à l'aperçu du fonds afin de l'aligner sur le projet de 2014.</p>	<p>continuerait d'avoir un droit de résolution lié à la réception de l'avis d'exécution. Les territoires où un tel droit existe n'envisagent pas de changements pour le moment.</p> <p>L'obligation du courtier de transmettre l'aperçu du fonds et l'incidence sur un fonds de l'exercice par un investisseur de ses droits en cas de non-transmission de l'aperçu du fonds sont les mêmes, que l'aperçu du fonds soit transmis avant ou après la souscription. Nous n'avons pas l'intention d'apporter de changements en raison du passage à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p>
<p>10. Information sur le risque dans l'aperçu du fonds</p>	<p>Certains intervenants demandent instamment aux ACVM de séparer l'élaboration de leur méthode de classification du risque et la mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Étant donné qu'elle aura une incidence importante sur le gestionnaire de fonds et sur les représentants de courtiers, elle devrait être réalisée séparément.</p> <p>Certains soutiennent que la mise en œuvre simultanée de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription et de la méthode de classification du risque des ACVM sera lourde pour le secteur des OPC, surtout parce qu'il doit déjà composer avec la mise en place de la deuxième phase du MRCC et d'autres projets réglementaires. Les intervenants s'attendent à ce que d'importants problèmes de transition surviennent, dont d'éventuels changements dans</p>	<p>Les ACVM demeurent déterminées à élaborer une méthode de classification du risque que les gestionnaires utiliseront pour déterminer le niveau de risque des OPC sur l'échelle prévue dans l'aperçu du fonds.</p> <p>Bien que les ACVM mènent simultanément les travaux sur la méthode de classification du risque et ceux sur la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, elles le font de manière indépendante et selon un calendrier distinct.</p> <p>Nous prenons acte des commentaires sur le calendrier de mise en œuvre des autres projets réglementaires. Les ACVM prévoient publier un rapport sur la situation concernant leur méthode de</p>

	<p>la convenance de milliers de comptes, sans avantage immédiat pour les investisseurs. Le fait d'avoir à composer en même temps avec les coûts et la complexité de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription augmentera sensiblement les difficultés auxquelles les courtiers auront à faire face pour mettre en œuvre le nouveau régime. Cela pourrait également avoir un effet néfaste sur les petits courtiers qui n'ont pas les ressources humaines et financières nécessaires pour mettre en œuvre ces projets réglementaires simultanément. En outre, la mise en place simultanée de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, de la méthode de classification des risques des ACVM et de la deuxième phase du MRCC pourrait semer la confusion parmi les investisseurs.</p>	<p>classification du risque à la fin de 2014 ou au début de 2015. Lorsque nous la mettrons en œuvre, nous tiendrons compte du calendrier de mise en œuvre de la deuxième phase du MRCC et de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p>
<p>11. Modes de transmission</p>	<p><b>Transmission électronique</b></p> <p>Un certain nombre d'intervenants sont favorables à la transmission électronique comme solution de rechange à la transmission physique.</p> <p>Les groupes de défense des investisseurs, en particulier, sont favorables à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription par voie électronique sous forme d'un document PDF joint à un courriel ou d'un hyperlien direct vers l'aperçu du fonds, à condition que les courtiers puissent confirmer la transmission et que la transmission électronique se fasse avec le consentement de l'investisseur.</p> <p>Certains intervenants du secteur estiment toutefois que les indications sur ce qui constitue un mode de transmission électronique acceptable</p>	<p>Les modes de transmission de l'aperçu du fonds sont en phase avec ceux du prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières. Les modifications ne visaient qu'à changer le moment de la transmission et non le mode de transmission.</p> <p>En réponse aux commentaires, les modifications viennent cependant préciser qu'un aperçu du fonds devant être transmis ou envoyé conformément à la partie 3 de la règle peut être transmis électroniquement, sous réserve du consentement du souscripteur. En réponse aux intervenants qui demandent des précisions supplémentaires sur les modes de</p>

	<p>de l'aperçu du fonds ne sont pas claires. S'ils conviennent que simplement fournir à l'investisseur l'adresse générale d'un site Web où il peut trouver l'aperçu du fonds serait insuffisant, ils sont cependant d'avis qu'envoyer un courriel contenant un lien direct à un aperçu du fonds en particulier devrait être un mode valide de transmission électronique. Il serait donc utile que les ACVM l'indiquent clairement dans l'instruction complémentaire. À cet égard, ils signalent que l'envoi de l'aperçu du fonds en format PDF ou dans un format similaire par courrier électronique pourrait être impossible en raison de la grande taille des fichiers et du risque que ces courriels soient bloqués par certains systèmes de courrier électronique.</p> <p>Un intervenant fait également remarquer que les ACVM ont créé l'aperçu du fonds pour se conformer au document intitulé <i>Principles on Point of Sale Disclosure – Final Report</i> publié par l'OICV. Le deuxième principe énoncé dans ce document permet expressément de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription au moyen d'un lien intégré. Ainsi, l'OICV est d'avis qu'il est acceptable de transmettre l'aperçu du fonds aux investisseurs sous la forme d'un hyperlien intégré ou d'une adresse URL intégrée à un courriel.</p> <p>Un autre intervenant ajoute qu'autoriser la transmission de l'aperçu du fonds au moyen d'un hyperlien ou d'une adresse URL concorderait également avec la méthode utilisée par l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes pour la transmission des aperçus du fonds distincts.</p>	<p>transmission électronique acceptables, les modifications précisent également que la transmission électronique peut inclure l'envoi d'une version électronique de l'aperçu du fonds au souscripteur en pièce jointe à un courriel ou la transmission d'un hyperlien. Pour ce qui est de l'utilisation d'hyperliens, l'instruction complémentaire indique désormais que l'hyperlien fourni devrait mener le souscripteur à l'aperçu du fonds de la catégorie ou de la série des titres de l'OPC qu'il souscrit. En outre, il faut s'assurer que le souscripteur peut accéder à l'hyperlien aussi longtemps qu'il peut raisonnablement en avoir besoin.</p>
--	--	---

	<p>Par souci d'économie de temps et d'argent, quelques intervenants estiment que le représentant de courtier devrait être expressément autorisé à diriger verbalement ou électroniquement l'investisseur vers un hyperlien précis à un site Web où l'aperçu du fonds est affiché. L'un d'eux est d'avis que le représentant de courtier devrait pouvoir diriger les investisseurs vers le site Web où ils pourront consulter l'aperçu du fonds, mais ne précise pas dans quelles circonstances.</p> <p><b>Accès tenant lieu de transmission</b></p> <p>Quelques intervenants demandent aux ACVM de modifier leur position concernant l'« accès tenant lieu de transmission », de considérer comme acceptable tout mode de transmission réelle ou d'envoi électronique (c'est-à-dire poste, messenger, courrier électronique, télécopieur ou remise en mains propres) et de permettre la communication verbale d'instructions sur la manière d'avoir accès à l'aperçu du fonds. En outre, ils nous demandent de préciser si l'« accès » inclurait l'indication à l'investisseur du site Web contenant le dernier aperçu du fonds déposé.</p> <p>Un petit nombre d'intervenants prient également les ACVM de reconsidérer leur position, car elle est sensiblement dépassée si l'on considère l'utilisation que font actuellement d'Internet les Canadiens moyens et tranche avec l'opinion des autres organismes de réglementation en valeurs mobilières du monde.</p>	<p>Comme nous l'avons indiqué tout au long des diverses phases du projet d'information au moment de la souscription, nous ne sommes pas d'avis que l'« accès tenant lieu de transmission » respecte les principes exposés dans le cadre.</p> <p>L'instruction complémentaire précise que le fait d'afficher l'aperçu du fonds sur un site Web ou de fournir à l'investisseur l'adresse générale d'un site Web sur lequel il se trouve ne constitue pas une transmission en vertu de la règle, même si l'investisseur y a consenti.</p>
12. Combinaison de documents	Certains intervenants demandent aux ACVM de	Les ACVM demeurent favorables à la

	<p>revoir la restriction en matière de combinaison d'aperçus du fonds. Ils affirment que les indications limitent la capacité des conseillers de transmettre des jeux d'aperçus du fonds en prévision d'un entretien avec l'investisseur au cours duquel il fera des recommandations et prendra note des instructions. Les investisseurs auraient ainsi l'occasion de lire les aperçus du fonds, de comparer les divers OPC et les diverses séries disponibles à leur convenance, d'avoir un entretien éclairé avec leurs conseillers et de pouvoir ensuite faire exécuter l'opération dès qu'ils auront pris leur décision de placement tout de suite après l'entretien (en personne ou par téléphone) avec le conseiller.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que, dans certaines circonstances, il serait approprié que le conseiller remette à un investisseur plus de 10 aperçus du fonds en même temps. Par exemple, il se peut que plusieurs fonds conviennent à un investisseur et que chaque fonds comporte plusieurs séries. De plus, un investisseur ayant un portefeuille modèle peut souscrire simultanément les titres d'au plus 64 fonds. Étant donné que les fonds font tous partie du même produit et de la même décision de souscription, les investisseurs devraient recevoir ensemble tous les aperçus du fonds, sans quoi ils pourraient avoir du mal à s'y retrouver si l'aperçu du fonds de chaque fonds leur était transmis séparément.</p> <p>D'autres intervenants demandent de préciser si l'article 7.5 du projet d'instruction complémentaire s'applique à tous les modes de transmission de l'aperçu du fonds ou uniquement à la transmission de documents papier. Quelques intervenants soulignent que le paragraphe 2 de</p>	<p>restriction du nombre de documents qui peuvent être joints à l'aperçu du fonds pour éviter de détourner l'attention des investisseurs de l'information essentielle sur leurs placements. L'aperçu du fonds est conçu comme un document indépendant pour que les investisseurs puissent l'apparier facilement à un fonds donné.</p> <p>Aux fins de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, l'aperçu du fonds ne peut être joint à d'autres aperçus du fonds que si le volume du document n'est pas tel que la présentation de l'information est contraire aux principes de simplicité, d'accessibilité et de comparabilité.</p> <p>Lorsqu'il est transmis après la souscription, l'aperçu de fonds peut être joint à d'autres documents, pourvu qu'il soit le premier document qui compose le jeu de documents. Nous croyons que ces restrictions éviteront toute confusion pour les investisseurs et que l'information se trouvant dans l'aperçu du fonds ne sera pas occultée.</p> <p>Les restrictions sur le regroupement de l'aperçu du fonds avec d'autres documents s'appliquent également à tous les modes de transmission, y compris la transmission électronique. Dans l'instruction complémentaire, nous avons précisé que, lorsque plusieurs aperçus du fonds sont transmis pour respecter l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription, un seul courriel peut être</p>
--	---	---

	<p>L'article 5.2 de la Norme canadienne 81-101 indique que l'aperçu du fonds transmis électroniquement ne peut être relié à d'autres documents, y compris un autre aperçu de fonds. Ils ne comprennent pas pour quelle raison les aperçus de plusieurs fonds peuvent être regroupés uniquement s'ils sont envoyés en copies papier, mais pas s'ils sont transmis électroniquement, surtout que ce serait plus pratique pour le conseiller d'envoyer un courriel contenant les aperçus du fonds appropriés regroupés dans un document PDF plutôt que de recevoir plusieurs courriels contenant chacun un aperçu de fonds en pièce jointe. Ce serait aussi plus convivial pour l'investisseur.</p> <p>L'un de ces intervenants estime qu'il serait opportun d'inclure en pièces jointes plusieurs aperçus du fonds ou des liens directs vers plusieurs aperçus du fonds dans un seul courriel envoyé au client. Le nombre de pièces jointes ou de liens correspondrait au nombre d'aperçus du fonds physiquement reliés.</p> <p>Certains intervenants disent également ne pas bien comprendre pour quelle raison, en vertu du paragraphe 3 de l'article 5.2 de la Norme canadienne 81-101, les aperçus du fonds qui peuvent être transmis après la souscription peuvent être reliés aux éléments précisés dans cet article, tandis que les aperçus du fonds transmis avant la souscription ne peuvent l'être.</p>	<p>envoyé mais chaque aperçu de fonds doit être présenté comme une pièce jointe ou un hyperlien distinct. Les restrictions générales quant au nombre d'aperçus du fonds qui peuvent être combinés s'appliquent également.</p>
<p>13. Transmission de l'aperçu du fonds et du prospectus sur demande</p>	<p>Un intervenant soutient que les investisseurs devraient pouvoir obtenir gratuitement des copies papier de l'aperçu du fonds ou du prospectus simplifié.</p>	<p>Les modifications ne modifient pas l'obligation actuelle de transmettre le prospectus ou l'aperçu du fonds gratuitement à l'investisseur qui en fait la</p>

		demande.
14. Communications publicitaires	<p>Un groupe de défense des investisseurs soutient que les avantages de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pourraient être diminués si on permet l'existence de publicités ou de pratiques commerciales trompeuses. Il demande instamment aux ACVM de commencer à imposer des sanctions et des amendes pour les communications publicitaires trompeuses afin de protéger l'intégrité et la valeur de l'information contenue dans l'aperçu du fonds.</p> <p>Il ne devrait pas être permis aux sociétés d'OPC d'utiliser le terme « aperçu du fonds » pour leurs propres documents de commercialisation, car cela pourrait créer de la confusion.</p>	Dans le cours normal de nos examens des prospectus, et sur une base ciblée, les membres des ACVM continueront à examiner les communications publicitaires des fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public, dont les OPC.
15. Rôle des représentants de courtiers	Un intervenant du secteur estime que le projet de 2014 ne tient pas compte du rôle important que jouent les représentants de courtiers quand il s'agit de recommander aux investisseurs les OPC qui répondent à leurs besoins. Sauf ceux dont les opérations sont exécutées sans conseils, les investisseurs comptent sur les conseils et les recommandations d'un représentant inscrit.	Aucune disposition des modifications ne vise à amoindrir le rôle des représentants de courtiers. Cette initiative vise l'élaboration d'un régime d'information plus efficace pour les OPC. L'aperçu du fonds est un outil que les courtiers et leurs représentants utiliseront tout au long du processus de vente et qui contribuera à améliorer leurs échanges avec les investisseurs.
16. Frais intégrés et devoir fiduciaire	Un groupe de défense des investisseurs est d'avis que la communication d'information est importante, mais qu'elle ne constitue pas la panacée pour les lacunes existantes en matière de protection financière des consommateurs. Il recommande aux ACVM de ne pas compter uniquement là-dessus, mais de continuer d'élaborer des projets visant à protéger les	Les ACVM sont déterminées à poursuivre les travaux sur les récentes consultations relatives aux frais des OPC et à l'opportunité d'introduire un devoir légal d'agir au mieux des intérêts du client de détail.

	investisseurs, comme de mettre en œuvre une norme légale du meilleur intérêt du client et d'interdire les commissions de suivi intégrées.	
17. Obligation de transmission de l'avis d'exécution	Un intervenant du secteur fait remarquer qu'en conséquence de la phase 3, les investisseurs recevront deux envois plutôt qu'un pour chaque souscription de titres d'OPC : l'aperçu du fonds avant la souscription et l'avis d'exécution après la souscription. Cela fera doubler les frais d'envoi pour chaque souscription de titres d'OPC. Les avis d'exécution étaient à l'origine destinés à procurer aux investisseurs un relevé de leurs opérations sur titres. Avec la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription et l'information prévue par la deuxième phase du MRCC, il y a peu ou pas d'avantages à continuer de transmettre des avis d'exécution. Les ACVM devraient donc introduire une dispense de l'obligation de transmettre un avis d'exécution pour toutes les souscriptions de titres d'OPC.	Nous ne sommes pas d'accord pour dire qu'il y a peu ou pas d'avantages à transmettre les avis d'exécution vu la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription et l'information prévue par la deuxième phase du MRCC. Les avis d'exécution sont destinés à procurer aux investisseurs un relevé de leurs opérations sur titres, rôle que ne jouent pas l'aperçu du fonds avant la souscription et l'information prévue par la deuxième phase du MRCC.
18. Matériel pédagogique	<p>Un groupe de défense des investisseurs recommande de mettre à jour la brochure « Comprendre les organismes de placement collectif » pour aider les investisseurs à comprendre les OPC et l'information contenue dans l'aperçu du fonds, et expliquer que les titres d'OPC ne sont pas assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada. Le texte de la brochure devrait être révisé pour l'uniformiser avec celui de l'aperçu du fonds.</p> <p>Un autre groupe de défense des investisseurs recommande que les ACVM rédigent un guide destiné aux investisseurs pour les aider à utiliser l'aperçu du fonds pour prendre des décisions de</p>	Comme nous l'avons déjà indiqué, bien que nous reconnaissons que l'information des investisseurs est un élément clé de leur protection, nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire de créer un guide d'utilisation de l'aperçu du fonds. Nous déterminerons quelles brochures des ACVM doivent être « rafraîchies » compte tenu du passage à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.

	placement.	
19. Information fautive ou trompeuse concernant des faits importants	Un intervenant affirme qu'il a toujours de réserves au sujet de la responsabilité des fonds et des gestionnaires de fonds pour ce qui est de l'information contenue dans l'aperçu du fonds, les prospectus et les autres documents d'information continue. Il prie instamment les ACVM d'approfondir la question ou d'expliquer leur position plus précisément dans l'instruction complémentaire.	Les ACVM ne sont pas d'accord. L'aperçu du fonds est intégré par renvoi dans le prospectus simplifié, ce qui signifie que les droits conférés par la loi aux investisseurs en cas d'information fautive ou trompeuse dans le prospectus s'appliquent également à l'information fautive ou trompeuse contenue dans l'aperçu du fonds.
20. Examens de conformité après la mise en œuvre	Un groupe de défense des investisseurs recommande que les ACVM effectuent un examen de la conformité après la mise en œuvre pour déterminer si l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription est, dans les faits, motivée par la demande d'un investisseur et vérifier si elle est utilisée comme il se doit ou abusivement.	Les ACVM sont toujours déterminées à collaborer avec les OAR pendant et après la mise en œuvre de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Nous prévoyons effectuer des examens de conformité après la mise en œuvre afin de vérifier le fonctionnement du régime de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription et, en particulier, de vérifier si les exceptions à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sont utilisées adéquatement.
21. Mise à l'essai auprès des investisseurs	Un intervenant du secteur propose de ne pas imposer l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription avant d'avoir fait des essais auprès des consommateurs et évalué l'efficacité du projet de 2014. Un autre groupe de défense des investisseurs recommande de soumettre l'aperçu du fonds à des essais supplémentaires après la mise en œuvre de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription afin de s'assurer que l'aperçu du fonds répond à ses objectifs d'information, aide les investisseurs à prendre	<p>Nous convenons de l'importance de faire des essais auprès des investisseurs dans le cadre de l'élaboration d'une information conviviale. L'aperçu du fonds a subi d'importantes mises à l'essai auprès d'investisseurs tout au long de son élaboration.</p> <p>À l'automne 2006, nous avons mis à l'essai deux versions de l'aperçu du fonds auprès des investisseurs et des représentants, une pour les OPC et l'autre pour les fonds</p>

	<p>leurs décisions et est compris et utilisé par les investisseurs de la manière prévue.</p>	<p>distincts. Après avoir examiné les résultats de la mise à l'essai, nous avons modifié l'aperçu du fonds afin de clarifier ou d'étoffer les renseignements qui y sont fournis. Le cadre initial publié le 24 octobre 2008 a été rédigé en fonction de ces modifications. On trouvera de plus amples détails sur ces essais dans le Rapport de recherche sur les fiches de renseignements sur les fonds, établi par Research Strategy Group et reproduit à l'annexe 5 du cadre publié le 15 juin 2007 et peut être consulté sur le site Web du Forum conjoint et ceux des membres des ACVM.</p> <p>Dans le cadre de la phase 2, avant de finaliser l'aperçu du fonds, les ACVM ont décidé de mettre à l'essai des modifications projetées supplémentaires au contenu. Ces essais ont eu lieu en septembre et en octobre 2012. Leur but premier était d'évaluer la compréhension des investisseurs, notamment en ce qui concerne la présentation du risque et du rendement passé dans le projet de modification publié le 21 juin 2012. Les résultats de la mise à l'essai nous ont permis de formuler les modifications que nous avons apportées à l'aperçu du fonds. On peut consulter le rapport final, intitulé <i>Projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription : Test du document « Aperçu du fonds »</i> sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au <a href="http://www.osc.gov.on.ca">www.osc.gov.on.ca</a> et sur celui de l'Autorité des marchés financiers,</p>
--	--	--

		au <a href="http://www.lautorite.qc.ca">www.lautorite.qc.ca</a> . Il est également possible d'en obtenir des copies en s'adressant à l'un des membres des ACVM.
--	--	---

## Partie 8 – Liste des intervenants

### Intervenants

- Advocis
- Assante Wealth Management (Canada) Ltd.
- Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACVM)
- Banque Canadienne Impériale de Commerce et sociétés du même groupe
- BMO Investissements Inc., BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Ligne d'action Inc., BMO Harris Gestion de Placements Inc. et BMO Gestion d'actifs Inc.
- Borden Ladner Gervais s.e.n.c.r.l
- Broadridge Financial Solutions, Inc.
- Corporation Financière Mackenzie
- Dynamic Funds
- Edward Jones
- Fasken Martineau DuMoulin s.e.n.c.r.l
- Fidelity Investments Canada s.r.i.
- Financière Banque Nationale, Banque Nationale courtage direct et Banque Nationale Investissements
- Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (FAIR)
- Fonds Scotia
- Groupe consultatif des investisseurs de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CCI)
- IFS Tech Inc.
- Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC)
- Invesco Ltd.
- InvestorPOS Inc.
- Kenmar Associates
- Le Mouvement des caisses Desjardins
- Lespérance, Jean
- RBC Dominion valeurs mobilières Inc., RBC Placements en direct Inc., Fonds d'investissement Roy Inc. et Philips, Hager & North Investment Funds Ltd.

- Scotia Capitaux Inc., Placements Scotia Inc. et Services financiers Patrimoine Hollis inc.
- TD Gestion de patrimoine

## Annexe C

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

1. L'article 1.1 de la Norme canadienne 81-101 sur le *régime de prospectus des organismes de placement collectif* est modifié :

1<sup>o</sup> par l'insertion, après la définition de l'expression « aperçu du fonds », de la suivante :

« « client autorisé » : un client autorisé au sens de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* ; »;

2<sup>o</sup> par l'insertion, après la définition de l'expression « comité d'examen indépendant », de la suivante :

« « compte géré » : un compte géré au sens de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*; »;

3<sup>o</sup> par l'insertion, après la définition de l'expression « notice annuelle simple », de la suivante :

« « programme de souscription préautorisée » : tout contrat ou toute autre convention qui prévoit la souscription de titres d'un OPC par le versement périodique d'un montant fixe et qui peut être annulé en tout temps; ».

2. L'article 3.2 de cette règle est modifié par la suppression des paragraphes 2 à 2.3.

3. Cette règle est modifiée par l'insertion, après l'article 3.2, des suivants :

#### « 3.2.01. Transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription

1) Lorsque le courtier est tenu, en vertu de la législation en valeurs mobilières, de transmettre un prospectus relativement à la souscription de titres d'un OPC, il transmet au souscripteur, si ce n'est déjà fait, le dernier aperçu du fonds de la catégorie ou de la série de titres applicable déposé en vertu de la présente règle avant d'accepter de lui une instruction de souscription.

2) En Nouvelle-Écosse, l'aperçu du fonds est un document d'information visé au paragraphe 1A de l'article 76 du Securities Act.

3) En Ontario, l'aperçu du fonds est un document d'information visé au paragraphe 1.1 de l'article 71 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.O., 1990 c. S.5).

4) L'obligation prévue par la législation en valeurs mobilières de transmettre un prospectus relativement à la souscription de titres d'un OPC ne s'applique pas dans les cas suivants :

a) l'aperçu du fonds de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC est, selon le cas :

i) transmis au souscripteur avant que le courtier n'accepte de lui une instruction de souscription de titres;

ii) transmis au souscripteur conformément à l'article 3.2.02 ou 3.2.04, et les conditions prévues dans l'article applicable sont respectées;

b) l'article 3.2.03 s'applique et les conditions qui y sont prévues sont respectées.

**« 3.2.02. Exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription**

1) Malgré le paragraphe 1 de l'article 3.2.01, le courtier peut transmettre au souscripteur le dernier aperçu du fonds déposé de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable suivant la souscription de titres de l'OPC lorsque les conditions suivantes sont remplies :

a) le souscripteur indique au courtier que la souscription doit être réalisée immédiatement ou au plus tard à un moment qu'il précise;

b) le courtier n'est pas raisonnablement en mesure de transmettre l'aperçu du fonds avant le moment précisé par le souscripteur conformément à l'alinéa a);

c) avant que l'instruction du souscripteur en vue de la souscription de titres de l'OPC ne soit acceptée :

i) le courtier informe le souscripteur de l'existence et de l'objet de l'aperçu du fonds et explique son obligation de transmission de ce document;

ii) le souscripteur consent à ce que le courtier transmette l'aperçu du fonds après la conclusion de la souscription;

iii) le courtier communique verbalement au souscripteur un résumé de l'information suivante :

A) les caractéristiques fondamentales de l'OPC et de ses principaux placements, indiquées sous le titre « Dans quoi le fonds investit-il? » de la rubrique 3 de la partie I de l'aperçu du fonds;

B) le degré de risque de placement de l'OPC, indiqué sous le titre « Quels sont les risques associés à ce fonds? » de la rubrique 4 de la partie I de l'aperçu du fonds;

C) la convenance d'un placement dans les titres de l'OPC pour des investisseurs particuliers, indiquée sous le titre « À qui le fonds est-il destiné? » de la rubrique 7 de la partie I de l'aperçu du fonds;

D) les frais afférents à la souscription, à la propriété et à la vente des titres d'un OPC, indiqués sous le titre « Combien cela coûte-t-il? » de la rubrique 1 de la partie II de l'aperçu du fonds;

E) les droits de résolution conférés au souscripteur par la législation en valeurs mobilières, indiqués sous le titre « Et si je change d'idée? » de la rubrique 2 de la partie II de l'aperçu du fonds.

2) Aux fins du sous-alinéa *ii* de l'alinéa *c* du paragraphe 1, le consentement doit être donné relativement à une instruction précise de souscription de titres de l'OPC et ne peut prendre la forme d'un consentement général de la part du souscripteur.

### **« 3.2.03. Transmission de l'aperçu du fonds pour des souscriptions ultérieures dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée »**

Malgré le paragraphe 1 de l'article 3.2.01, le courtier n'est pas tenu de transmettre l'aperçu du fonds au souscripteur relativement à la souscription de titres d'OPC effectuée dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- a)* la souscription n'est pas la première effectuée en vertu du programme;
- b)* le courtier a transmis au souscripteur un avis qui précise ce qui suit :
  - i)* sous réserve de l'alinéa *c*, le souscripteur ne recevra pas d'aperçu du fonds après la date de l'avis, sauf s'il en fait la demande;
  - ii)* le souscripteur a le droit de recevoir gratuitement le dernier aperçu du fonds déposé, sur demande, en composant un numéro sans frais ou en écrivant à l'adresse postale ou électronique indiquée;
  - iii)* la façon d'accéder électroniquement à l'aperçu du fonds;

iv) le souscripteur ne bénéficiera pas d'un droit de résolution en vertu de la législation en valeurs mobilières relativement aux souscriptions de titres de l'OPC effectuées ultérieurement dans le cadre du programme, mais il conservera un droit d'action si le prospectus ou tout autre document qui y est intégré par renvoi contient de l'information fautive ou trompeuse;

v) le souscripteur peut mettre fin au programme en tout temps;

c) au moins une fois par année pendant la durée du programme, le courtier avise par écrit le souscripteur de la façon dont il peut demander le dernier aperçu du fonds déposé;

d) le courtier transmet le dernier aperçu du fonds déposé au souscripteur qui en fait la demande.

#### **« 3.2.04. Transmission de l'aperçu du fonds pour les comptes gérés et les clients autorisés**

Malgré le paragraphe 1 de l'article 3.2.01, le courtier peut transmettre au souscripteur de titres de l'OPC le dernier aperçu du fonds déposé de la catégorie ou de la série applicable de titres au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable suivant la souscription dans les cas suivants :

a) la souscription est effectuée dans un compte géré;

b) le souscripteur est un client autorisé qui n'est pas une personne physique.

#### **« 3.2.05. Transmission électronique de l'aperçu du fonds**

1) L'aperçu du fonds pouvant ou devant être transmis en vertu de la présente partie peut, si le souscripteur de titres de l'OPC y consent, l'être de façon électronique.

2) Aux fins du paragraphe 1, l'aperçu du fonds peut être transmis au souscripteur au moyen d'un courriel comprenant l'un ou l'autre des éléments suivants :

a) l'aperçu du fonds en pièce jointe;

b) un hyperlien menant directement à l'aperçu du fonds. ».

4. L'article 3.2.1 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « au paragraphe 2 de l'article 3.2 » par les mots « à l'article 3.2.01, 3.2.02 ou 3.2.04 ».

5. L'article 3.2.2 de cette règle est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « au paragraphe 2 de l'article 3.2 » par les mots « à l'article 3.2.01, 3.2.02 ou 3.2.04 ».

6. L'article 5.2 de cette règle est remplacé par le suivant :

« **5.2. Combinaison d'aperçus du fonds en vue de leur transmission**

1) L'aperçu du fonds de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC transmis en vertu du paragraphe 1 de l'article 3.2.01 ne peut être combiné à d'autres documents.

2) Malgré le paragraphe 1, l'aperçu du fonds peut être combiné à d'autres aperçus du fonds si, selon une personne raisonnable, le volume des documents n'est pas assez important pour nuire à la présentation de l'information sous une forme simple, accessible et comparable.

3) Malgré le paragraphe 2, si plusieurs aperçus du fonds sont transmis électroniquement en même temps, ils ne peuvent être combinés en un seul document joint à un courriel ou accessible au moyen d'un hyperlien.

4) L'aperçu du fonds transmis en vertu de l'article 3.2.02, 3.2.03 ou 3.2.04 ne peut être combiné à d'autres documents, y compris un autre aperçu du fonds, à l'exception des documents suivants :

*a)* une page de titre générale se rapportant au jeu de documents attachés ou reliés;

*b)* un avis d'exécution qui confirme la souscription des titres de l'OPC;

*c)* l'aperçu du fonds d'un autre OPC si celui-ci est aussi transmis en vertu de l'article 3.2.02, 3.2.03 ou 3.2.04;

*d)* le prospectus simplifié ou le prospectus simplifié combiné de l'OPC;

*e)* tout document intégré par renvoi dans le prospectus simplifié ou le prospectus simplifié combiné de l'OPC;

*f)* tout document de demande d'ouverture de compte;

*g)* toute demande de régime fiscal enregistré ou document connexe.

5) Si l'avis d'exécution visé à l'alinéa *b* du paragraphe 4 est combiné à l'aperçu du fonds, tout autre document d'information à transmettre pour satisfaire à une obligation réglementaire relative à la souscription indiquée dans l'avis d'exécution peut être combiné à l'aperçu du fonds.

6) Si l'aperçu du fonds est combiné à l'un des documents visés au paragraphe 4, une table des matières présentant tous les documents doit être combinée à l'aperçu du fonds, sauf si le seul autre document combiné est la page de titre générale autorisée à l'alinéa *a* du paragraphe 4 ou l'avis d'exécution autorisé à l'alinéa *b* de ce paragraphe.

7) Si un ou plusieurs aperçus du fonds sont combinés à l'un des documents visés au paragraphe 4, seuls la page de titre générale autorisée à l'alinéa *a* de ce paragraphe, la table des matières prévue au paragraphe 6 et l'avis d'exécution autorisé à l'alinéa *b* du paragraphe 4 peuvent être placés devant les aperçus du fonds. ».

7. L'article 5.5 de cette règle est remplacé par le suivant :

**« 5.5. Combinaison d'aperçus du fonds en vue de leur dépôt**

Pour l'application de l'article 2.1, l'aperçu du fonds peut être combiné à celui d'un autre OPC dans un prospectus simplifié, ou, dans le cas d'un prospectus simplifié combiné, à l'aperçu du fonds d'un autre OPC regroupé dans ce prospectus. ».

8. Toute dispense des obligations de transmission du prospectus ou de l'aperçu du fonds d'un OPC prévues par cette règle ou toute dérogation à ces obligations expire le 30 mai 2016.

9. Pour l'application de l'article 3.2.03 de cette règle, prévu à l'article 3 de la présente règle, la première souscription de titres d'un OPC effectuée dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée à compter du 30 mai 2016 est la première souscription en vertu du programme.

10. L'article 9 ne s'applique pas au programme de souscription préautorisée établi avant le 30 mai 2016, si un avis dans une forme substantiellement similaire à celle de l'avis prévu à l'alinéa *c* de l'article 3.2.03 a été transmis au souscripteur entre le 30 mai 2015 et le 30 mai 2016.

11. Sous réserve de l'article 12, la présente règle entre en vigueur le 11 mars 2015.

12. Les dispositions de la présente règle indiquées dans la colonne 1 du tableau suivant entrent en vigueur à la date prévue dans la colonne 2.

<b>Colonne 1 : Dispositions de la présente règle</b>	<b>Colonne 2 : Date</b>
Articles 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9 et 10	30 mai 2016

## Annexe D

### **MODIFICATIONS DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF**

1. Les articles 7.1 à 7.4 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif sont remplacés par les suivants :

#### **« 7.1. Transmission du prospectus simplifié et de la notice annuelle**

La règle prévoit la transmission à tous les investisseurs d'un aperçu du fonds conforme aux dispositions de la législation en valeurs mobilières. Il n'exige pas la transmission du prospectus simplifié ni des documents qui y sont intégrés par renvoi, sauf si les intéressés en font la demande. Les OPC et les courtiers peuvent aussi fournir aux investisseurs les autres documents d'information intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié.

#### **« 7.2. Transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription**

1) La règle exige la transmission d'un aperçu du fonds avant que le courtier n'accepte d'instruction de souscription de titres d'un OPC. La transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription vise à fournir au souscripteur de l'information essentielle sur l'OPC qui lui permettra de prendre une décision de souscription éclairée. Le mot « avant » doit s'entendre au sens large, pourvu que la transmission soit effectuée dans un délai raisonnable avant que le souscripteur ne donne l'instruction de souscription. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent donc à ce que l'aperçu du fonds soit généralement transmis dans un délai permettant raisonnablement à un souscripteur de prendre connaissance de l'information qui s'y trouve avant de procéder à l'opération. Il ne devrait toutefois pas être transmis si tôt avant la souscription de titres d'un OPC que l'on pourrait estimer que sa transmission n'a aucun lien avec l'instruction de souscription de titres de l'OPC donnée par le souscripteur.

2) Le courtier n'est pas tenu de transmettre au souscripteur ayant déjà reçu un aperçu du fonds d'une catégorie ou d'une série de titres d'OPC en particulier un autre aperçu du fonds pour une souscription ultérieure de titres de cette même catégorie ou série, sauf si une version plus récente de cet aperçu du fonds a été déposée.

#### **« 7.3. Transmission de l'aperçu du fonds après la souscription**

1) Bien que la règle exige généralement que l'aperçu du fonds soit transmis avant la souscription, il prévoit aussi des dispositions permettant sa transmission après la souscription lorsque le souscripteur a précisé que la souscription de titres d'un OPC devait être réalisée immédiatement ou au plus tard à un moment qu'il a indiqué, et que le courtier n'est pas raisonnablement en mesure de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription et dans le délai précisé par le souscripteur.

2) L'article 3.2.02 prévoit les obligations de transmission de l'aperçu du fonds après la souscription, lesquelles devraient s'interpréter en accord avec les obligations générales du courtier d'agir avec équité, honnêteté et bonne foi et d'établir et de maintenir un système de conformité, conformément à la législation en valeurs mobilières. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent donc à ce que les courtiers adaptent leur modèle de gestion de façon à respecter l'obligation générale de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.

3) L'article 3.2.02 prévoit que les courtiers doivent fournir un résumé de l'information incluse dans l'aperçu du fonds qui doit, notamment, décrire au souscripteur l'objet de l'aperçu du fonds et le type de renseignements qui y est présenté, et l'aviser qu'il a le droit de recevoir le document et d'en prendre connaissance avant de souscrire des titres

d'un OPC. Si le souscripteur consent à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription, le courtier doit communiquer verbalement certains éléments d'information figurant dans l'aperçu du fonds, notamment une description des caractéristiques fondamentales de l'OPC et de ses principaux placements ainsi que le degré de risque d'un placement dans l'OPC. Les autorités en valeurs mobilières du Canada jugent qu'il n'est pas nécessaire de communiquer l'information présentée dans l'aperçu du fonds sous les titres « Dix principaux placements » ou « Répartition des placements ». En ce qui a trait à la convenance d'un placement dans les titres de l'OPC pour des investisseurs particuliers, les courtiers doivent décrire les caractéristiques de l'investisseur à qui l'OPC peut convenir ou non et les portefeuilles auxquels l'OPC convient ou non. Relativement à l'aperçu des frais afférents à la souscription, à la propriété et à la vente des titres d'un OPC, l'information fournie devrait minimalement comprendre un exposé sur les frais d'acquisition applicables et les frais courants du fonds (par exemple, le RFG et le RFO), et sur toute commission de suivi applicable. La Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* exige également de l'information sur les frais d'acquisition et les commissions de suivi dans le cadre des obligations relatives à l'information à fournir sur les frais avant les opérations. Enfin, les courtiers sont également tenus de transmettre au souscripteur un résumé indiquant que celui-ci a le droit de résoudre un contrat de souscription de titres dans les deux jours ouvrables suivant la réception de l'aperçu du fonds et d'annuler sa souscription dans les 48 heures suivant la réception de sa confirmation. Cette dernière obligation vise à sensibiliser les souscripteurs au fait qu'ils ont la possibilité d'examiner l'information se trouvant dans l'aperçu du fonds qui leur sera transmis après la souscription et, en fonction de cette information, de décider s'ils souhaitent alors annuler leur souscription de titres.

4) Le consentement donné par un souscripteur pour recevoir l'aperçu du fonds après la conclusion de la souscription de titres de l'OPC n'est valide que pour cette opération en particulier. Le courtier ne peut invoquer un consentement général de la part d'un souscripteur pour effectuer d'autres souscriptions de titres de l'OPC sans avoir transmis préalablement l'aperçu du fonds.

5) Selon les pratiques actuelles, les courtiers doivent établir des politiques et procédures internes pour faire en sorte que la transmission de l'aperçu du fonds s'effectue conformément à la partie 3. Ils doivent conserver une preuve de la transmission et de la réception du consentement du souscripteur à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription de titres de l'OPC. Les courtiers doivent aussi conserver des dossiers permettant d'attester que l'information sur l'aperçu du fonds a été communiquée aux souscripteurs conformément à l'article 3.2.02. Ces dossiers devraient également inclure les raisons pour lesquelles il n'était pas possible de transmettre l'aperçu du fonds dans les circonstances. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que les courtiers conservent les preuves de transmission de l'information requise selon leurs pratiques actuelles afin de bien documenter la transmission de l'aperçu du fonds.

6) La règle ne précise pas la façon dont le consentement du souscripteur à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription de titres d'un OPC doit être attesté. En l'occurrence, elle n'exige pas que les courtiers obtiennent le consentement écrit des clients. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que les courtiers suivent leurs politiques et procédures actuelles de suivi et de surveillance des instructions et des autorisations de clients.

7) Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que les courtiers respectent l'objectif général consistant à fournir l'aperçu du fonds aux souscripteurs avant d'accepter des instructions de souscription de titres d'un OPC. Bien que la règle autorise la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription dans certaines circonstances précises, les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que cette pratique demeure l'exception. Elles pourront examiner les pratiques ou les ententes qu'elles soupçonnent d'être structurées de façon à permettre aux courtiers de faire indirectement ce qu'ils ne peuvent faire directement et qui sont incompatibles avec l'objectif général consistant à fournir de l'information clé aux investisseurs au moment le plus opportun pour prendre leur décision de souscription.

8) L'article 3.2.03 prévoit une exception à l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions ultérieures de titres d'OPC dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée, si certaines conditions sont remplies. Il faut notamment fournir aux investisseurs un premier avis indiquant, entre autres, qu'ils ne recevront l'aperçu du fonds que s'ils en font la demande. L'avis doit également préciser la façon dont l'aperçu du fonds peut être obtenu. Il faut également fournir aux investisseurs un avis annuel leur rappelant la façon dont ils peuvent demander l'aperçu du fonds. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que ces deux avis soient mis en évidence et présentés de façon claire et compréhensible de sorte que les investisseurs puissent facilement savoir comment demander l'aperçu du fonds.

#### **« 7.4. Modes de transmission**

1) Les modes de transmission de l'aperçu du fonds correspondent à ceux d'un prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières. Si le souscripteur y consent, l'aperçu du fonds à transmettre en vertu de la partie 3 de la règle peut lui être transmis de façon électronique, notamment en pièce jointe à un courriel ou au moyen d'un hyperlien menant au document.

2) Les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment que le fait d'afficher l'aperçu du fonds sur un site Web ou de fournir à l'investisseur l'adresse générale d'un site Web sur lequel il se trouve ne constitue pas une transmission en vertu de la règle, même si l'investisseur y a consenti.

3) L'hyperlien fourni au souscripteur devrait le mener directement à l'aperçu du fonds de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC qu'il souscrit. Le souscripteur devrait pouvoir y accéder aussi longtemps qu'il peut raisonnablement avoir besoin de le consulter.

4) Dans le cas des transactions en ligne effectuées dans des comptes sans conseils, il existe plusieurs façons de se conformer à l'obligation de transmission avant la souscription. Par exemple, le courtier pourrait utiliser une fenêtre contextuelle pour informer le souscripteur qu'il peut consulter l'aperçu du fonds pertinent et lui fournir un hyperlien qui y mène. Il pourrait également demander au souscripteur de cliquer sur l'aperçu du fonds avant d'accepter son ordre d'achat.

5) En plus de prendre connaissance des obligations prévues par la règle et des indications fournies dans le présent article, les courtiers peuvent se reporter à l'Instruction générale canadienne 11-201 relative à la *transmission électronique de documents*. ».

2. Cette instruction complémentaire est modifiée par l'insertion, après l'article 7.4, des suivants :

#### **« 7.5. Regroupement d'aperçus du fonds**

1) Aux fins de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, le paragraphe 2 de l'article 5.2 de la règle permet de le combiner à celui d'un ou de plusieurs autres OPC, pourvu que le volume du document ne rende pas la présentation de l'information incompatible avec les principes de simplicité, d'accessibilité et de comparabilité. Par exemple, il est possible de combiner l'aperçu du fonds à ceux de plusieurs catégories ou séries de titres du même OPC, d'autres OPC de la même famille ou d'autres OPC de type semblable mais de familles différentes. Avant de prendre la décision de combiner des aperçus du fonds, les OPC, les gestionnaires et les intervenants du secteur des OPC devraient déterminer s'il serait facile pour l'investisseur de trouver et d'utiliser l'information relative aux titres de l'OPC qu'il envisage de souscrire et si, dans de telles circonstances, une personne raisonnable en arriverait à la même conclusion. Nous sommes d'avis qu'un document combinant plus de dix aperçus du fonds pourrait décourager l'investisseur de trouver et de lire chaque aperçu du fonds donné et occulter l'information essentielle, ce qui est contraire aux principes de simplicité, d'accessibilité et de comparabilité.

2) Si plusieurs aperçus du fonds sont transmis électroniquement conformément à l'obligation de transmission avant la souscription, le paragraphe 3 de l'article 5.2 ne permet pas de les combiner en une seule pièce jointe envoyée par courriel. La règle interdit aussi l'utilisation d'un hyperlien menant à un seul document combinant tous les aperçus du fonds pertinents. On s'attend plutôt à ce que le courtier envoie une pièce jointe ou fournisse un hyperlien pour chaque aperçu du fonds devant être transmis.

3) Lorsque l'aperçu du fonds est transmis après la souscription, les paragraphes 4 à 6 de l'article 5.2 de la règle permettent de le combiner à certains autres documents. Mis à part une page de titre générale, une table des matières ou un avis d'exécution, le paragraphe 7 de l'article 5.2 exige que l'aperçu du fonds soit le premier élément qui compose le jeu de documents.

#### **« 7.6. Établissement des documents d'information dans d'autres langues**

Aucune disposition de la règle n'interdit d'établir le prospectus simplifié, la notice annuelle ou l'aperçu du fonds dans d'autres langues, pourvu qu'ils soient transmis en sus des documents d'information déposés et à transmettre conformément à la règle. Les autorités en valeurs mobilières du Canada considèrent ces documents comme des communications publicitaires.

#### **« 7.7. Transmission de documents par un OPC**

L'article 3.3 de la règle exige qu'un OPC transmette sans frais à toute personne ou société qui lui en fait la demande un exemplaire du prospectus simplifié ou de tout document qui y est intégré par renvoi. Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières estiment qu'une entité non inscrite qui respecte cette obligation expresse n'enfreint pas les obligations d'inscription prévues par la législation en valeurs mobilières.

#### **« 7.8. Transmission de sections Partie A et Partie B distinctes**

Les OPC qui établissent des sections Partie B physiquement distinctes doivent savoir que toute obligation de transmettre le prospectus simplifié n'est satisfaite que par la transmission des sections Partie A et Partie B d'un prospectus simplifié.

#### **« 7.9. Transmission de matériel non pédagogique**

La règle et les formulaires qui s'y rattachent ne contiennent aucune restriction concernant la transmission de matériel non pédagogique, comme des brochures promotionnelles, avec le prospectus simplifié et la notice annuelle. Ce type de matériel peut donc être transmis, mais il ne peut être inclus dans le prospectus simplifié ni dans la notice annuelle ou attaché à ces documents. La règle ne permet pas de relier du matériel pédagogique et non pédagogique avec l'aperçu du fonds, afin de ne pas encombrer inutilement l'aperçu du fond d'autres documents. ».