6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Aucune information.

6.2.2 Publication

Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement et ses concordants

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, des règlements suivants :

- *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement;*

- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin**,** les textes révisés, en versions française et anglaise, de l'instruction générale suivante:

- *Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*;

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Les règlements entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent, tandis que l'instruction générale sera adoptée sous forme d'instruction et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

Renseignements additionnels

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

Me Chantal Leclerc, chef de projet
Conseillère en réglementation
Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4463
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Le 8 décembre 2016

Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus et ses concordants

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, des règlements suivants :

- *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;*

- *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin**,** les textes révisés, en versions française et anglaise, des instructions générales suivantes :

- *Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*;

- *Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.*

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Les règlements entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent, tandis que les instructions générales seront adoptées sous forme d'instruction et prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

Renseignements additionnels

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

M^{e} Chantal Leclerc
Conseillère en réglementation
Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4463
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Le 8 décembre 2014

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

MÉTHODE DE CLASSIFICATION DU RISQUE ÉTABLIE PAR LES ACVM À EMPLOYER PAR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF DANS L'APERÇU DU FONDS ET L'APERÇU DU FNB

AVIS DE PUBLICATION DES ACVM

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT

MODIFICATIONS CORRÉLATIVES

Le 8 décembre 2016

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) apportent des modifications introduisant une méthode de classification du risque (la **méthode**) que les gestionnaires de fonds devront utiliser pour établir le niveau de risque de placement des organismes de placement collectif (**OPC**) classiques et des fonds négociés en bourse (**FNB**) (appelés collectivement **OPC**) à indiquer, respectivement, dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB[1].

Les modifications portent sur le texte suivant :

- le *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**).

Nous apportons aussi des modifications corrélatives aux textes suivants :

- le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-101**);

- l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (l'**Instruction générale 81-101**).

[1] Publié le 8 décembre 2016 : « Introduction et transmission d'un document d'information sommaire obligatoire pour les fonds négociés en bourse – Avis de publication des ACVM, *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, modifications corrélatives ».

La modification du Règlement 81-102 et les modifications corrélatives du Règlement 81-101 et de l'Instruction générale 81-101 sont appelées les « modifications ». Elles font partie de la troisième phase de la mise en œuvre du projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription. Elles sont publiées avec le présent avis et peuvent être consultées sur les sites Web des membres des ACVM.

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

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 8 mars 2017.

Objet

À notre avis, l'introduction d'une méthode obligatoire normalisée de classification du risque améliorera la transparence et l'uniformité actuellement constatée, ce qui permettra aux investisseurs de comparer plus facilement les niveaux de risque de placement des différents OPC.

Contexte

À l'heure actuelle, le gestionnaire de fonds établit et présente dans l'aperçu du fonds le niveau de risque de placement d'un OPC classique selon une méthode de classification du risque de son choix. Il doit ensuite indiquer le niveau de risque de l'OPC sur l'échelle à cinq catégories prévue dans l'aperçu du fonds, de « faible » à « élevé ».

Projet de 2013

Le 12 décembre 2013, les ACVM ont publié une version antérieure de la méthode dans l'Avis 81-324 des ACVM, *Consultation sur la méthode de classification du risque des organismes de placement collectif proposée pour l'aperçu du fonds* (le **projet 2013**). Ce projet a été élaboré en réponse aux commentaires que nous avons reçus des intervenants au cours de la mise en œuvre du projet de régime d'information au moment de la souscription. Les intervenants ont notamment indiqué qu'une méthode normalisée de classification du risque proposée par les ACVM serait plus utile pour les investisseurs puisqu'elle établirait une mesure uniforme et comparable d'évaluation du niveau de risque de placement des différents OPC.

Un résumé des principaux thèmes issus du projet de 2013 a été publié dans l'Avis 81-325 du personnel des ACVM, *Le point sur la consultation prévue par l'Avis 81-324 des ACVM, Consultation sur la méthode de classification du risque des organismes de placement collectif proposée pour l'aperçu du fonds*.

Projet de 2015

À l'issue de l'examen des commentaires reçus sur le projet de 2013, les ACVM ont publié une version modifiée de la méthode le 10 décembre 2015 (le **projet de 2015**) pour une période de consultation de 90 jours qui a pris fin le 9 mars 2016.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Nous avons reçu 26 mémoires sur le projet de 2015. Nous remercions les intervenants de leur participation. Il est possible de les consulter sur les sites Web de l'Autorité des marchés financiers, à l'adresse www.lautorite.qc.ca, et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à l'adresse www.osc.gov.on.ca. Le nom des intervenants ainsi qu'un résumé de leurs commentaires, accompagné de nos réponses, sur les aspects qui concernent le projet de 2015 sont publiés à l'Annexe A du présent avis.

De façon générale, la majorité des intervenants sont en faveur de la mise en œuvre d'une méthode de classification du risque obligatoire et normalisée, et s'entendent pour utiliser l'écart-type comme unique indicateur servant à établir le niveau de risque de placement d'un OPC sur l'échelle présentée dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB.

Résumé des principaux changements au projet de 2015

À l'issue de l'examen des commentaires reçus, nous avons apporté certains changements mineurs au projet de 2015. 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.

On trouvera ci-après un résumé des principaux changements apportés au projet de 2015.

- **OPC dont l'historique est inférieur à 10 ans – Rubrique 4 de l'Annexe F du Règlement 81-102**

  L'OPC dont l'historique de rendement est inférieur à 10 ans doit utiliser le rendement passé d'un autre OPC comme substitut à l'historique de rendement manquant dans les situations suivantes : i) il est un fonds clone au sens du Règlement 81-102 et le fonds sous-jacent a un historique de rendement de 10 ans; ii) l'autre OPC a un historique de rendement de 10 ans, est assujetti au Règlement 81-102 et a le même gestionnaire de fonds, le même gestionnaire de portefeuille ainsi que les mêmes objectifs et stratégies de placement que lui. Cette dernière disposition permet de calculer l'écart-type conformément à la méthode en substituant à l'historique manquant celui d'une version de l'OPC structurée comme un fonds en catégorie de société ou une fiducie de fonds commun de placement et ayant un historique de rendement de 10 ans .

- **Indice de référence – Rubrique 5 de l'Annexe F du Règlement 81-102**

  Nous avons précisé que chacun des facteurs doit être pris en considération dans la sélection d'un indice de référence approprié. Bien que l'OPC doive tenir compte des facteurs mentionnés à l'instruction 2 de la rubrique 5 de l'Annexe F du Règlement

81-102 lorsqu'il sélectionne un indice de référence et vérifie s'il demeure raisonnable, nous avons précisé que d'autres facteurs peuvent également être pris en considération s'ils sont applicables aux caractéristiques qui lui sont propres.

Ce faisant, nous reconnaissons qu'un indice de référence qui se rapproche ou devrait se rapprocher raisonnablement de l'écart-type de l'OPC ne respecte pas nécessairement tous les facteurs mentionnés dans l'instruction 2.

- **Information à fournir sur la méthode dans le prospectus – Rubrique 9.1 de la Partie B du Formulaire 81-101F1**

  Si l'historique de rendement d'un autre OPC est utilisé comme substitut, cet OPC doit être décrit brièvement dans le prospectus. Si cet OPC a été changé, il faut aussi préciser le moment et le motif du changement dans le prospectus.

  En outre, nous exigeons désormais que la méthode soit fournie sur demande et sans frais.

Coûts et avantages prévus

La méthode a été élaborée en réponse aux commentaires reçus tout au long du projet de régime d'information au moment de la souscription concernant la nécessité d'introduire une méthode normalisée de classification du risque pour établir le niveau de risque de placement d'un OPC dans l'aperçu du fonds. Elle servira également à établir le niveau de risque de placement d'un FNB dans l'aperçu du FNB. À notre avis, la mise en œuvre de la méthode bénéficiera tant aux investisseurs qu'aux participants au marché pour les raisons suivantes :

- elle offre une méthode normalisée de classification du risque à utiliser dans l'aperçu du fonds de tous les OPC classiques et l'aperçu du FNB de tous les FNB[2];

- elle favorise l'uniformité et améliore la comparabilité entre OPC classiques, entre FNB ou entre les deux;

- elle favorise la transparence en permettant à des tiers de vérifier de façon indépendante le niveau de risque d'un OPC classique dans l'aperçu du fonds ou d'un FNB dans l'aperçu du FNB.

Nous estimons par ailleurs que les coûts de la conformité à la méthode seront minimes, la plupart des gestionnaires de fonds utilisant déjà l'écart-type pour établir, en tout ou en partie, le niveau de risque de placement d'un OPC classique sur l'échelle à inclure dans l'aperçu du fonds. En outre, puisque les changements à l'information sur le risque présentée dans l'aperçu du fonds ou l'aperçu du FNB entre les dates de renouvellement devraient se produire rarement, les coûts s'y rapportant seraient minimes.

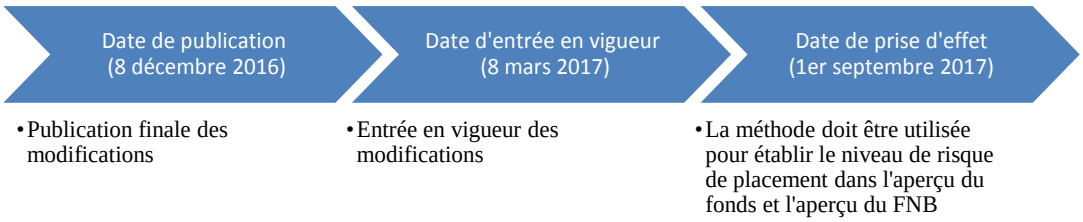
En résumé, nous estimons que les avantages potentiels d'une meilleure comparabilité des niveaux de risque de placement présentés dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB pour les

[2] Se reporter à la note de bas de page 1.

investisseurs et d'une plus grande transparence pour le marché sont proportionnels aux coûts de la conformité à la méthode.

Dispositions transitoires

Les modifications entreront en vigueur 90 jours après leur publication, soit le 8 mars 2017. Nous introduisons une période de transition de 9 mois après la date de publication, de sorte qu'elles prendront effet le 1er septembre 2017 (la **date de prise d'effet**). À compter de cette date, le niveau de risque de placement des OPC classiques et des FNB devra être établi selon la méthode pour chaque aperçu du fonds ou aperçu du FNB déposé et ce, au moins annuellement.



La date de prise d'effet coïncide également avec la prise d'effet de l'obligation de dépôt de l'aperçu du FNB initial. À compter de la date de prise d'effet, le FNB qui dépose un prospectus provisoire ou un projet de prospectus devra déposer en même temps un aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de ses titres offerts au moyen du prospectus, et l'afficher sur son site Web ou sur celui de son gestionnaire[3].

Questions locales

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

Des modifications à la législation en valeurs mobilières locale pourraient s'avérer nécessaires dans certains territoires pour mettre en œuvre les modifications. Si des modifications législatives étaient nécessaires dans un territoire donné, elles seraient apportées à l'initiative du gouvernement provincial ou territorial concerné et publiées par celui-ci.

Documents non publiés

Pour rédiger les modifications, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

[3] Se reporter à la note de bas de page 1.

Annexe

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

Annexe A – Résumé des commentaires publics sur le projet de 2015

Questions

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

M^e^ Chantal Leclerc, chef de projet
Conseillère en réglementation
Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4463
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Wayne Bridgeman
Deputy Director,
Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-4905
wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Melody Chen
Senior Legal Counsel,
Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6530
mchen@bcsc.bc.ca

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

Danielle Mayhew
Legal Counsel
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 592-3059
danielle.mayhew@asc.ca

Viraf Nania
Senior Accountant
Investment Funds and
Structured Products Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8267
vnania@osc.gov.on.ca

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

Dennis Yanchus
Senior Economist, Strategy and Operations – Economic Analysis
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8095
dyanchus@osc.gov.on.ca

Abid Zaman
Accountant
Investment Funds and
Structured Products Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 204-4955
azaman@osc.gov.on.ca

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES DU PUBLIC ET RÉPONSES DES ACVM SUR L'AVIS DE CONSULTATION DES ACVM SUR LA MÉTHODE DE CLASSIFICATION DU RISQUE DES OPC À EMPLOYER DANS L'APERÇU DU FONDS ET L'APERÇU DU FNB
PROJET DE *RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT* ET MODIFICATIONS CORRÉLATIVES (10 DÉCEMBRE 2015**)**

Table des matières

PARTIE	TITRE
Partie I	Contexte
Partie II	Commentaires généraux
Partie III	Commentaires sur la proposition de 2015
Partie IV	Commentaires sur la transition
Partie V	Autres commentaires
Partie VI	Liste d'intervenants

Partie I – Contexte

Résumé des commentaires

Le 10 décembre 2015, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) ont publié pour consultation des projets de modifications (les **projets de modifications** ou la **proposition de 2015**) du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**) et des modifications corrélatives connexes au *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, au *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, à l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* et à l'*Instruction générale relative au Règlement*

41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus afin de mettre en œuvre la méthode de classification du risque des organismes de placement collectif des ACVM pour l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB (la **méthode proposée**).

La période de consultation a pris fin le 9 mars 2016. Nous avons reçu des mémoires de 26 intervenants, dont la liste figure à la partie VI. Le présent document contient uniquement un résumé des commentaires que nous avons reçus au sujet de la méthode proposée et les réponses des ACVM. Nous avons reçu des commentaires sur des éléments d'information à ajouter dans l'aperçu du fonds, mais avons décidé de ne pas introduire d'autres obligations d'information pour le moment. Nous avons également reçu des commentaires sur l'application de la méthode proposée aux fonds alternatifs. Cependant, les projets de modifications ne visent que son application aux OPC classiques et aux fonds négociés en bourse.

Nous avons examiné les commentaires reçus et, en réponse, apporté certaines modifications (la **méthode**) à la méthode proposée.

Nous remercions tous les intervenants de leur participation.

Partie II – Commentaires généraux

Sujet	Commentaires	Réponses
Appui général à la méthode proposée	Les intervenants sont en faveur d'une méthode normalisée de classification du risque. Ils sont aussi en faveur d'une plus grande transparence et uniformité permettant aux investisseurs de comparer plus rapidement les degrés de risque de placement des différents OPC.	Nous remercions tous les intervenants de leurs commentaires. Nous allons de l'avant avec la publication finale de la méthode et des modifications visant à faire en sorte que les OPC classiques utilisent la méthode pour les aperçus du fonds et que les fonds négociés en bourse (les **FNB**, collectivement avec les OPC

		classiques, les **OPC**) l'utilisent pour l'aperçu du FNB[1].
Partie III – Commentaires sur la proposition de 2015		
Sujet	**Commentaires**	**Réponses**
1. Application aux FNB	Bon nombre d'intervenants, d'associations sectorielles et de groupes de défense des investisseurs sont en faveur de l'application de la méthode proposée à l'aperçu du FNB.	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. L'analyse effectuée a permis aux ACVM de conclure que la méthode proposée pouvait être appliquée à l'ensemble des organismes de placement collectif, qu'ils soient des OPC classiques ou des fonds négociés en bourse. À notre avis, une méthode normalisée de classification du risque pour tous les organismes de placement collectif favorise la transparence et l'uniformité, ce qui permettra aux investisseurs de comparer plus rapidement les organismes de placement collectif.
	Une association sectorielle fait valoir que l'écart-type pour les FNB devrait être calculé au moyen de rendements fondés sur la valeur liquidative, ce qui devrait assurer une certaine uniformité avec les obligations relatives à l'information sur le rendement et à l'information continue. Peu de FNB auraient un degré de risque de placement	Nous sommes d'accord avec l'intervenant et proposons que l'écart-type du FNB soit calculé en fonction de la valeur liquidative plutôt qu'en fonction de la valeur marchande afin d'assurer une certaine uniformité avec les obligations relatives à l'information sur le rendement et à l'information continue entre les différents OPC.

[1] « Introduction et transmission d'un document d'information sommaire obligatoire pour les fonds négociés en bourse – Avis de publication des ACVM, *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*, Modifications corrélatives », publié le 8 décembre 2016.

	différent calculé au moyen de rendements fondés sur le cours du marché. Un groupe de défense des investisseurs souligne que la méthode proposée ne serait pas appropriée pour les FNB à levier financier et inversés puisqu'ils présentent des risques qui ne sont pas englobés par la volatilité.	Nous sommes en désaccord avec l'intervenant. Nous sommes toujours d'avis que la méthode proposée fonctionne bien pour un éventail de stratégies de placement, dont les FNB à levier financier et inversés. Nos recherches indiquent que ces derniers ont eu, par le passé, des écarts-types extrêmement élevés et auraient donc été considérés comme des placements à risque élevé selon la méthode proposée.

2. Application aux OPC classiques	Certains intervenants indiquent que la méthode proposée n'est pas appropriée pour déterminer le niveau de risque de placement de certains types d'OPC.	
	Fonds à date cible – Certains groupes de défense des investisseurs et une association sectorielle font valoir que la méthode proposée devrait être modifiée pour les fonds à date cible afin de tenir compte du fait que la volatilité varie au fil du temps.	Dans l'élaboration de la méthode proposée, nous avons procédé à l'analyse de la variation de la volatilité des fonds à date cible pendant leur durée. Nous tenons à souligner que si la volatilité des fonds à date cible tend à diminuer au fur et à mesure qu'ils approchent de leur date d'échéance, la variation de la volatilité est relativement faible. La vaste majorité des fonds à date cible demeurera au sein de la même catégorie de risque pendant leur durée même en cas de diminution de la volatilité, et pour les quelques fonds dont la volatilité variera, ils ne changeront que d'une catégorie de risque. Nous ne croyons donc pas que la méthode proposée doive être modifiée pour les fonds à date cible.
	Fonds à revenu fixe – Une association sectorielle fait valoir qu'il n'est pas approprié d'utiliser l'écart-type historique pour déterminer le niveau de risque de placement des fonds à revenu fixe puisque les facteurs touchant les risques sont prospectifs, soit la période jusqu'à l'échéance des obligations sous-jacentes et la stabilité des taux d'intérêt. L'intervenant indique aussi que le prix des obligations à long terme tend à être plus volatil que celui des obligations à court terme et que le risque de taux d'intérêt d'une obligation	La méthode proposée s'appuie sur la volatilité historique et non sur les projections futures des caractéristiques des risques. L'un des principaux objectifs de l'introduction de la méthode proposée était de répondre aux préoccupations des parties intéressées concernant le manque d'uniformité dans l'évaluation du risque des OPC. Une mesure ou une méthode prospective fondée sur des projections futures du risque pourrait se traduire par des projections très variables pour la même catégorie d'actifs d'un gestionnaire de fonds à

	diminue chaque année à mesure que l'échéance approche. Il ajoute que la durée est une mesure plus appropriée de la sensibilité du prix d'une obligation aux variations des taux d'intérêt et constitue donc une mesure du risque plus pertinente pour les fonds à revenu fixe.	l'autre. Par conséquent, pour assurer une uniformité de l'information sur le risque, nous considérons que la volatilité historique constitue une mesure du risque appropriée. Nous sommes d'avis que la méthode proposée peut être utilisée pour déterminer le niveau de risque de placement pour tous les OPC, dont les fonds à revenu fixe. Elle permet à un gestionnaire de fonds de décider de classer un OPC selon un niveau de risque de placement plus élevé s'il le juge approprié.
	Fonds de métaux précieux - Un intervenant est d'avis que l'écart-type n'est pas approprié pour mesurer le risque pour les fonds de métaux précieux. Il estime que la volatilité ne devrait pas être utilisée comme mesure du risque puisque l'or a une valeur intrinsèque et offre une protection contre la chute du cours des titres de capitaux propres et a une faible corrélation historique avec les autres catégories d'actifs et constitue une solution de rechange pour la protection du patrimoine.	Nous sommes en désaccord avec l'intervenant. Nous rappelons qu'à notre avis, la méthode proposée peut être utilisée pour déterminer le niveau de risque de placement de l'ensemble des OPC, dont les fonds de métaux précieux. Le niveau de risque indiqué dans le document d'information sommaire vise à présenter le risque de volatilité d'une série ou d'une catégorie particulière de titres d'un fonds, et ne sert pas à mesurer la contribution du fonds en ce qui a trait à la diversification au sein d'un portefeuille.
	Fonds de fonds et portefeuilles modèles – Une association sectorielle suggère que les fonds de fonds et les portefeuilles modèles devraient fournir un aperçu du fonds distinct résumant le profil de risque des fonds sous-jacents sous forme de composition en pourcentage pondéré.	Pour les portefeuilles modèles, l'investisseur investit dans chaque fonds du portefeuille modèle. Il reçoit donc l'aperçu du fonds pour chaque fonds du portefeuille modèle qui présente le niveau de risque de chacun de ces fonds. Pour les fonds de fonds, les investisseurs investissent dans le fonds dominant. Il serait trompeur de représenter le risque d'un fonds de

6

		fonds sous forme de moyenne pondérée du risque des fonds sous-jacents.
	Séries couvertes en devises – Un groupe de défense des investisseurs suggère qu'un niveau de risque de placement distinct soit attribué aux séries couvertes en devises d'un fonds	La méthode proposée prévoit que le niveau de risque de placement d'un OPC doit être établi au moyen de l'ancienne série de l'OPC, sauf si une caractéristique de cette série fait en sorte qu'on lui attribue un niveau de risque de placement différent. Le niveau de risque de placement d'une série couverte en devises d'un OPC devrait donc être établi de façon distincte s'il diffère considérablement de celui de la plus ancienne série de l'OPC.
3. Écart-type	De nombreux intervenants du secteur et des associations sectorielles appuient l'utilisation de l'écart-type dans la méthode proposée. Bon nombre d'intervenants confirment qu'ils utilisent actuellement la méthode de l'écart-type élaborée par l'Institut des fonds d'investissement du Canada (**IFIC**) (la **méthode de l'IFIC**).	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.
	Une association sectorielle fait valoir que si l'écart-type est une mesure informative, il ne constitue pas une mesure complète du risque et peut masquer les risques émanant de la complexité d'un OPC. Par exemple, un fonds ou un FNB à revenu fixe à court terme peut avoir une volatilité historique très faible mais être quand même risqué en raison de la complexité de ses placements sous-jacents et profils de risque	Avant de privilégier l'écart-type comme indicateur de risque, les ACVM ont examiné en profondeur 14 autres indicateurs. Elles ont notamment évalué des indicateurs de risques résiduels comme la valeur exposée au risque et la valeur à risque conditionnelle. Notre analyse a révélé que ces mesures avaient une forte corrélation avec l'écart-type. Nous avons constaté que l'écart-type avait tendance à sous-estimer le risque lié à la valeur

	très asymétriques en cas d'incident de crédit, de problèmes de liquidité ou d'un choc de taux d'intérêt.	exposée au risque dans très peu de cas (un maximum de 3 % des séries de fonds au cours d'une période donnée et habituellement moins de 1 % des séries de fonds au cours d'une période donnée), et ces fonds avaient généralement un niveau de risque de moyen à élevé ou élevé. Compte tenu des limites concernant la disponibilité des données pour les fonds et la quantité de données requises pour calculer de façon exacte les mesures du risque résiduel et vu la forte corrélation entre ces mesures et l'écart-type, nous avons conclu que l'écart-type constituait l'indicateur de risque le plus approprié pour les besoins de la méthode proposée.
	Le même intervenant ajoute que le rendement passé n'est pas une indication du rendement futur, mais que l'utilisation de l'écart-type des rendements passés constitue une approbation implicite de l'utilisation des rendements passés dans l'évaluation par l'investisseur de ses objectifs en matière de risques et de rendement.	Sous la rubrique « Quels sont les risques associés à ce fonds? », l'aperçu du fonds reconnaît clairement que le niveau de risque de l'OPC est établi d'après la variation du rendement du fonds d'une année à l'autre et qu'il n'indique pas la volatilité future de l'OPC. Les investisseurs doivent consulter le prospectus simplifié pour en savoir davantage sur les risques associés à l'OPC.
	Une association sectorielle et certains groupes de défense des investisseurs nous ont fait savoir qu'en raison des nombreux risques qui ne sont pas englobés par la volatilité, l'écart-type pourrait éventuellement être trompeur pour les investisseurs.	L'écart-type est généralement une bonne mesure du risque qui peut être appliquée aux fonds ayant des mandats d'investissement grandement variés. Il peut englober de façon adéquate de nombreux types de risques ayant touché les fonds par le passé. À notre avis, l'écart-type, à titre de mesure

8

	Certains groupes de défense des investisseurs sont d'avis que la volatilité n'est pas comprise des investisseurs. Certains groupes de défense des investisseurs et un intervenant du secteur nous font remarquer que l'écart-type est une mesure de la fluctuation du marché et que les investisseurs sont préoccupés par le risque de perte du capital, et non par la fluctuation du marché. Les groupes de défense des investisseurs craignent que l'OPC n'ayant connu aucune fluctuation du marché serait considéré comme étant sûr, donnant ainsi un faux sentiment de sécurité aux investisseurs. Ils font valoir que la volatilité en soi n'est pas un risque; elle constitue un faible indicateur de risque et ne tient pas compte du risque de chute du cours.	de volatilité, n'est pas trompeur pour les investisseurs. Nous tenons à souligner que le Comité européen des régulateurs des valeurs mobilières (**CERVM**) et l'IFIC ont tous deux adopté l'écart-type pour leurs méthodes[2]. L'aperçu du fonds et le projet d'aperçu du FNB donne une explication en langage simple de la signification de la volatilité. L'explication précise que l'OPC peut perdre de l'argent même si son niveau de risque est faible. Ce libellé a récolté de bons résultats auprès des investisseurs lors de la mise à l'essai du document effectuée dans d'autres phases du projet sur le régime d'information au moment de la souscription. Il convient de souligner que nous avons opté pour l'écart-type pour de nombreuses raisons : 1. Il a une forte corrélation avec plusieurs mesures axées sur le risque de chute du cours. 2. Bon nombre d'OPC ont un historique limité et ferment ou fusionnent fréquemment peu après une crise, nous nous questionnons donc sur l'exactitude des mesures du risque résiduel dans les faits. C'est pourquoi nous estimons qu'il est important d'inclure la volatilité à la hausse qui constitue, à notre avis, un

[2] Maintenant, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

		indicateur du risque de chute du cours pour les investisseurs. 3. Nous nous questionnons sur la pertinence de fonder une décision d'investissement ou de comparer des produits de placement en fonction d'une donnée comme le rendement minimum ou le prélèvement maximum compte tenu du fait que ces événements extrêmes sont difficiles à mesurer avec exactitude (dans les faits, ils sont généralement mesurés par les pertes subies, ce qui est inapproprié). 4. L'aperçu du fonds prévoit déjà la présentation d'une mesure de la perte : le pire rendement sur 3 mois.
	Un groupe de défense des investisseurs propose de présenter la moyenne avec l'écart-type. Il suggère par ailleurs d'utiliser la valeur exposée au risque parce qu'elle quantifie l'importance d'une perte d'un placement avec un niveau de confiance donné au cours d'une période.	Comme nous l'avons mentionné dans une consultation antérieure, nous estimons que l'ajout d'un autre indicateur de risque viendrait complexifier la situation sans fournir davantage d'informations aux investisseurs. Dans le cadre de notre analyse des indicateurs de risque, nous nous sommes penchés sur les données concernant les OPC classiques, les fonds indiciels et les FNB de 1985 à 2013 au Canada et, dans certains cas, sur d'autres marchés. Nous tenons à souligner que si la valeur exposée au risque, par exemple, indiquait un risque élevé pour un fonds donné, l'écart-type

		donnait un résultat semblable. Dans très peu de cas (moins de 3 %), l'écart-type avait tendance à sous-estimer les risques par rapport à d'autres indicateurs du risque résiduel, comme la valeur exposée au risque. Dans ces situations, les fonds étaient souvent déjà classés dans la catégorie de risque moyen à élevé ou élevé en fonction du calcul de l'écart-type. Nous avons donc conclu que l'écart-type était aussi judicieux que n'importe quel autre indicateur et que la complexité supplémentaire et le fardeau réglementaire associés à l'ajout d'un indicateur secondaire n'était pas justifié. Nous avons constaté que l'écart-type calculé au cours d'une période de 10 ans était un indicateur extrêmement stable et pertinent. À notre avis, le fait de présenter la moyenne avec l'écart-type ne serait ni utile ni compréhensible pour la majorité des investisseurs.
	De nombreux groupe de défense des investisseurs nous ont indiqué que l'écart-type suppose une courbe de répartition normale et ne tient pas compte du comportement des OPC lors de conditions de marché extrêmes. Ils demandent	La quantité de données et la complexité de la modélisation requise pour prévoir avec exactitude le comportement des fonds dans des conditions de marché extrêmes sont prohibitives. La présence d'une non-normalité en soi ne sous-entend pas nécessairement qu'il est incorrect d'utiliser l'écart-

	aux ACVM d'envisager de mettre les investisseurs en garde contre le fait que les OPC n'ont pas tous une courbe de répartition normale et que les conditions de marché peuvent changer soudainement et accroître la volatilité de façon inattendue.	type comme mesure du risque relatif, particulièrement lorsque les données donnent à penser que l'utilisation d'autres mesures de risque ne modifie pas de façon importante les niveaux de risque. L'écart-type peut traduire de façon adéquate le risque, compte tenu de l'information présentée dans la section traitant des risques dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB.
4. Échelle de risque	Plusieurs intervenants du secteur sont d'accord avec la décision de conserver l'échelle de risque à cinq catégories prévue actuellement dans l'aperçu du fonds. Certains groupes de défense des investisseurs nous indiquent que l'échelle de risque devrait plutôt être composée de six à sept catégories afin d'éviter le regroupement des niveaux de risque de placement et permettre une plus grande différenciation. Un intervenant du secteur fait valoir que l'échelle de risque composée de cinq catégories n'a pas été mise à l'essai auprès des investisseurs et que ces derniers ne peuvent l'interpréter clairement. Lui et certains groupes de défense des investisseurs suggèrent que l'écart-type obtenu soit indiqué sur l'échelle composée de cinq catégories afin de	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Depuis la mise en œuvre de l'aperçu du fonds, une échelle de risque composée de cinq catégories a été adoptée par les ACVM et est utilisée par le secteur. Bien qu'une échelle de risque composée de six ou sept catégories puisse offrir une plus grande différenciation des catégories d'actifs parmi les catégories de risque, nous avons pris acte des commentaires des parties intéressées sur les coûts pour le secteur et, en fin de compte, pour les investisseurs, qui sont associés à l'adoption de ce

	permettre aux investisseurs de faire leur propre interprétation. Certains autres groupes de défense des investisseurs font valoir que l'échelle de risque ne devrait pas inclure des mots mais plutôt des chiffres de façon à ce que le représentant de l'investisseur puisse l'expliquer en langage simple. Un intervenant du secteur fait valoir que l'échelle de risque ne rend pas bien le concept de perte et de recouvrement pour les investisseurs. Certains intervenants suggèrent de présenter le délai de recouvrement alors que certains groupes de défense des investisseurs proposent de présenter le prélèvement maximum ainsi que le meilleur et le pire rendement sur certaines périodes plutôt que d'utiliser l'échelle de risque.	changement. Nous avons donc décidé de conserver l'échelle de risque actuelle composée de cinq catégories utilisée dans l'aperçu du fonds et le projet d'aperçu du FNB afin d'éviter la reclassification inutile des OPC. L'échelle de risque à cinq catégories incluse dans l'aperçu du fonds et dans le modèle d'aperçu du FNB a été bien accueillie par les investisseurs lors de phases antérieures du projet sur le régime d'information au moment de la souscription. Les ACVM n'ont pas retenu le concept de perte et de délai de recouvrement pour plusieurs raisons. La date de création est un problème important pour des mesures telles que le prélèvement maximum et le délai de recouvrement, et leur exactitude ne s'améliore pas avec l'utilisation de données de référence, contrairement à l'écart-type. Cependant, le titre « Quel a été le rendement du fonds? » de l'aperçu du fonds comprend un tableau montrant la notion de perte et du pire et du meilleur rendement sur trois mois au cours des dix dernières années.
5. Fréquence d'établissement du niveau de risque de placement	Certains intervenants du secteur et certaines associations sectorielles sont d'accord avec le fait que le niveau de risque de placement des OPC devrait être établi avec le dépôt de chaque aperçu du fonds ou d'aperçu du FNB, selon le cas, et au	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.

	moins annuellement. Un groupe de défense des investisseurs suggère aux ACVM de fournir des indications quant au caractère opportun de revoir le niveau de risque de chaque OPC plus fréquemment qu'annuellement.	Dans la méthode proposée, nous précisons que le niveau de risque de placement devrait être de nouveau établi dès qu'il n'est plus raisonnable dans les circonstances. Il incombe au gestionnaire de fonds de déterminer si un changement dans les circonstances entraînerait sa révision.
6. Pouvoir discrétionnaire	Certains intervenants du secteur et certaines associations sectorielles nous indiquent que les gestionnaires de fonds devraient bénéficier d'une certaine latitude tant pour diminuer que pour hausser le niveau de risque de placement d'un OPC compte tenu de leur devoir légal d'agir dans l'intérêt de l'OPC. Certains gestionnaires de fonds pourraient vouloir diminuer le niveau de risque de placement d'un OPC calculé en fonction de l'écart-type afin d'éviter de perturber inutilement les investisseurs ou de les induire en erreur en raison de la conjoncture du marché en général et des fluctuations de la volatilité, ou si l'OPC se situe sur le seuil de deux fourchettes de l'écart-type ou fluctue entre celles-ci. Un intervenant du secteur et une association sectorielle nous demande de clarifier le moment où il serait « raisonnable dans les circonstances » d'exercer un pouvoir discrétionnaire en vertu de	Les ACVM reconnaissent que dans certaines situations, il pourrait être nécessaire de tenir compte de facteurs qualitatifs en plus du calcul quantitatif pour déterminer le niveau de risque de placement des OPC. La méthode proposée accorde donc une certaine latitude pour classer un OPC selon un niveau de risque de placement plus élevé que celui obtenu par le calcul quantitatif. Nous reconnaissons que le gestionnaire de fonds devrait avoir les connaissances et les compétences nécessaires pour soupeser tous les facteurs de risque. Or, objectivement, pour harmoniser

	la méthode proposée. Deux associations sectorielles suggèrent que la latitude accordée devrait être précisée dans la description de l'indice de référence dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds et un intervenant du secteur propose qu'elle soit indiquée dans l'aperçu du fonds. Un groupe de défense des investisseurs fait valoir que le gestionnaire de fonds qui bénéficie d'une certaine latitude sans aucune explication ne fournit aucune information aux investisseurs au sujet des risques qualitatifs importants.	l'information entre les différents fonds, il est important d'établir l'information sur les risques qui doit minimalement être fournie, laquelle est déterminée par l'écart-type sur 10 ans. Dans les commentaires reçus en réponse à l'Avis 81-324 des ACVM, *Consultation sur la méthode de classification du risque des organismes de placement collectif proposée pour l'aperçu du fonds* (le **projet de 2013**), on nous a mentionné que le gestionnaire de fonds sera en mesure de déterminer les circonstances où il est raisonnable d'exercer son pouvoir discrétionnaire pour hausser le niveau de risque de placement d'après ses connaissances et son expérience. La possibilité de bénéficier d'une certaine latitude pour hausser le niveau de risque de placement d'un OPC fait partie intégrante de la méthode proposée. En vertu de celle-ci, l'OPC doit tenir des dossiers si le niveau de risque de placement a été haussé, avec la raison pour laquelle il était raisonnable de le faire dans les circonstances.
7. Historique de 10 ans	Bien que deux intervenants du secteur et un groupe de défense des investisseurs appuient l'utilisation de l'historique de 10 ans dans la méthode proposée, d'autres groupes de défense	Les ACVM ont procédé à une analyse approfondie tout en prenant en considération diverses périodes : trois, cinq, sept et dix ans et ont choisi l'historique de 10 ans pour le calcul de l'écart-type puisqu'il

	des investisseurs font valoir que cet historique est trop long puisque la plupart des fonds n'ont pas un tel historique. Un autre intervenant du secteur suggère par ailleurs d'utiliser un historique de 5 ans. De même, une association sectorielle fait valoir que la méthode du CERVM pour les OPCVM prévoit l'utilisation d'un historique de 5 ans. Un intervenant du secteur suggère que la période utilisée pour la méthode proposée corresponde à la dernière année civile de façon à assurer une certaine uniformité avec la période prévue pour les rendements annuels dans l'aperçu du fonds. Cela permettrait d'établir le niveau de risque de placement pour tous les aperçus du fonds au cours d'une année donnée sur la même période de 10 ans.	offre un équilibre raisonnable entre la stabilité d'un indicateur et la disponibilité des données. En ce qui a trait aux historiques plus courts (trois, cinq et sept ans), nous tenons à souligner qu'ils donnent lieu à des changements fréquents du niveau de risque de placement chez plusieurs OPC. Nous soulignons par ailleurs qu'un historique de 10 ans englobe généralement au moins un ralentissement économique ou un repli du marché, voire plus. À notre avis, l'utilisation de l'année civile ne tiendrait pas compte de façon appropriée de l'écart-type pour les OPC dont le renouvellement du prospectus a lieu au troisième trimestre, par exemple, puisque plusieurs mois seraient exclus du calcul de l'écart-type. À l'exception de la section traitant des rendements annuels, l'établissement du niveau de risque de placement et tous les autres éléments d'information figurant dans l'aperçu du fonds ou le projet d'aperçu du FNB doivent être arrêtés à la fin de la période prenant fin dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du fonds ou du projet d'aperçu du FNB.
8. Indice de référence	<u>Utilisation d'un indice de référence</u> Certains intervenants du secteur sont en faveur de l'utilisation d'un indice de référence comme substitut pour les OPC dont l'historique est inférieur à 10 ans pour établir son niveau de	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.

	risque de placement. Un intervenant du secteur craint que la version antérieure de la méthode proposée publiée le 12 décembre 2013 par les ACVM dans le projet 2013 permette l'utilisation des rendements réels du fonds, s'ils sont disponibles, et de combler les données manquantes avec les rendements de l'indice de référence, alors qu'elle ne le permet pas. Un intervenant du secteur et certains groupes de défense des investisseurs proposent d'utiliser uniquement les rendements réels d'un OPC dont l'historique est inférieur à 10 ans puisque selon eux, il serait trompeur d'utiliser les rendements d'un indice de référence pour établir son niveau de risque de placement. Un groupe de défense des investisseurs suggère de présenter les rendements réels et ceux de l'indice de référence de façon distincte.	La méthode proposée a été revue pour préciser que l'OPC dont l'historique est inférieur à 10 ans doit sélectionner un indice de référence et l'utiliser comme substitut à l'historique de rendement pour le reste de la période de 10 ans. La méthode proposée exige la sélection d'un indice de référence qui se rapproche raisonnablement de la volatilité et du profil de risque de l'OPC. La méthode proposée établit par ailleurs les critères de sélection et de supervision de la pertinence de l'indice de référence. Nous ne croyons pas qu'un indice de référence pourrait être trompeur puisqu'il serait utilisé uniquement comme substitut aux données manquantes dans l'établissement du niveau de risque de placement de l'OPC. Nous estimons qu'il serait plus trompeur d'introduire d'importants biais fondés sur la date de création si nous utilisions uniquement les historiques de rendement disponibles. Puisque l'indice de référence doit se rapprocher raisonnablement de l'écart-type de l'OPC, le fait de présenter distinctement les rendements réels et ceux de l'indice de référence ne semble pas

17

		nécessaire et peut être trompeur pour les investisseurs.
	Deux groupes de défense des investisseurs proposent d'utiliser les données réelles de la catégorie pertinente du Comité de normalisation des fonds d'investissement du Canada (CIFSC) pour combler les données manquantes des fonds dont l'historique est inférieur à 10 ans.	Nous sommes d'avis que le critère de sélection d'un indice de référence conformément à la méthode signifie qu'un indice de référence se rapprochera raisonnablement du profil de volatilité et de risque de l'OPC, ce qui en fera un meilleur substitut aux données manquantes que les indices de référence des catégories générales du CIFSC attribués par les fournisseurs de données ou une association sectorielle.
	Un intervenant du secteur nous propose également d'utiliser un indice de référence universel unique pour l'ensemble des fonds plutôt que d'en utiliser plusieurs. Il suggère aussi de présenter une fourchette d'écarts-types pour les différentes catégories d'actifs aux fins de comparaison.	Un indice de référence universel unique ne serait pas approprié pour tous les OPC en raison de leur profil de risque et de leurs objectifs de placement distincts. À notre avis, la présentation d'informations supplémentaires dans l'aperçu du fonds, comme une fourchette d'écarts-types pour différentes catégories d'actifs aux fins de comparaison, viendrait complexifier l'utilisation de l'aperçu du fonds ou de l'aperçu du FNB pour l'investisseur moyen.
	Un groupe de défense des investisseurs craint que l'utilisation d'un indice de référence ne signifie qu'un investisseur ne puisse déterminer si le style de gestion active d'un gestionnaire de fonds	La méthode donne des indications et introduit des obligations précises qui doivent être respectées dans le cadre de la sélection et de la supervision de l'indice de référence de façon à ce qu'il se rapproche raisonnablement de l'écart-type de

	ajoute de la volatilité à un OPC ou si cela dépend de l'indice de référence sélectionné. Il fait aussi valoir qu'un indice de référence fera vraisemblablement ressortir un biais du survivant et exagérera le niveau de risque de placement de l'OPC. <u>Principes de sélection d'un indice de référence</u>	l'OPC. Pour choisir un indice de référence, le gestionnaire de fonds peut aussi tenir compte de facteurs autres que ceux indiqués dans la méthode s'il les juge pertinents aux caractéristiques propres à l'OPC.
	Quelques intervenants du secteur et une association sectorielle nous ont demandé d'ajouter des indications visant à préciser les attentes quant à l'adhésion aux principes, c'est-à-dire si tous les principes de sélection du fonds de référence doivent être respectés ou s'ils constituent uniquement des exemples de principes devant être pris en considération.	Nous avons revu le commentaire de la rubrique 5 de l'Annexe F, *Méthode de classification du risque de placement* du Règlement 81-102 pour indiquer qu'un OPC doit tenir compte de tous les facteurs visés au paragraphe 2 pour sélectionner un indice de référence et vérifier s'il demeure raisonnable. Nous y avons également précisé que pour ce faire, l'OPC pouvait également prendre en considération d'autres facteurs, s'il y a lieu. Nous reconnaissons qu'un indice de référence qui se rapproche raisonnablement de l'écart-type de l'OPC ne respecte pas nécessairement tous les facteurs visés au paragraphe 2 de la rubrique 5.
	Certaines associations sectorielles et certains intervenants du secteur nous ont indiqué qu'il serait difficile d'adhérer à tous les principes de sélection du fonds de référence et qu'une certaine latitude devrait être accordée pour trouver un	Nous avons revu les facteurs dont un OPC devrait tenir compte pour sélectionner un indice de référence et vérifier s'il demeure raisonnable. Nous estimons qu'il est possible de sélectionner un indice de référence approprié conformément aux

	substitut approprié. Une association sectorielle fait valoir que les indices de référence disponibles ne tiennent pas compte de certaines stratégies de placement permises dans le Règlement 81-102, par exemple la vente à découvert et l'utilisation des dérivés. Si un indice de référence approprié ne peut être trouvé, un intervenant du secteur nous indique qu'un tel indice devra être créé mais que ce processus comporte des coûts importants et que, dans certains cas, il pourrait même être impossible d'en créer un. Plusieurs intervenants nous ont demandé des précisions concernant les principes de sélection d'un indice de référence approprié pour les fonds dont l'historique est inférieur à 10 ans. Les intervenants ont formulé des commentaires sur les principes suivants énoncés dans les projets de modifications au paragraphe 1 des instructions de la rubrique 4 de l'Annexe F du Règlement 81-102 :	facteurs révisés. Par suite des commentaires reçus, nous avons apporté des modifications aux instructions de la rubrique 5 de l'Annexe F, *Méthode de classification du risque de placement* du Règlement 81-102 lorsqu'il faut sélectionner un indice de référence pour les fonds dont l'historique est inférieur à 10 ans et vérifier s'il demeure raisonnable. Comme il est indiqué dans les commentaires, si tous les facteurs mentionnés dans les instructions de cette rubrique pour vérifier si l'indice de référence demeure raisonnable doivent être pris en considération, un indice de référence qui se rapproche ou devrait se rapprocher raisonnablement de l'écart-type d'un OPC ne respecte pas nécessairement tous les facteurs.

	● ***Sous-paragraphe a du paragraphe 1 des instructions : « il se compose du ou des indices boursiers qui correspondent le mieux au rendement et à la volatilité de l'OPC et de son portefeuille; » -*** Un intervenant du secteur nous demande des indications sur la signification de « qui correspondent le mieux au rendement et à la volatilité » et ne comprennent pas la distinction entre la notion d'« OPC » et celle de son « portefeuille ». ● ***Sous-paragraphe b du paragraphe 1 des instructions : « son rendement est fortement corrélé à celui de l'OPC; » -*** Quelques intervenants demandent des précisions sur la signification de « fortement corrélé ». Un autre est d'avis que des rendements fortement corrélés ne signifient pas que la volatilité entre l'OPC et l'indice de référence est fortement corrélé. Une association sectorielle et certains intervenants du secteur nous indiquent que les nouveaux ou les jeunes OPC n'ont pas d'historique de rendement à partir duquel ils peuvent calculer la corrélation et ajoutent que le rendement de certains OPC n'est pas fortement	Cette instruction figure désormais au paragraphe 1 de la rubrique 5 et nous l'avons modifié comme suit : « *Un indice de référence doit être composé d'un indice autorisé ou, s'il y a lieu, pour se rapprocher raisonnablement de l'écart-type de l'OPC, d'un ensemble d'indices autorisés.* » Il s'agit maintenant du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 des instructions de la rubrique 5 et nous l'avons modifié comme suit : « *son rendement est fortement corrélé à celui de l'OPC ou le sera censément;* ». Les mots « ou le sera censément » ont été ajoutés en réponse aux commentaires au sujet des jeunes ou des nouveaux OPC n'ayant pas d'historique de rendement. Les mots « *son rendement est fortement corrélé à celui de l'OPC* » signifient que les rendements de l'indice de référence sont étroitement liés à ceux de l'OPC et se traduiront vraisemblablement par des rendements fortement corrélés à ceux de l'indice de référence.

21

	corrélé à celui d'un indice de référence. Un intervenant suggère d'ajouter les mots « ou le sera censément » pour les jeunes et les nouveaux OPC. • ***Sous-paragraphe c du paragraphe 1 des instructions : « il est composé en grande partie de titres représentés dans le portefeuille de l'OPC et a une répartition semblable à ce dernier; » -*** Une association sectorielle et certains intervenants du secteur nous ont indiqué que les nouveaux fonds ou ceux dont le rendement n'est pas fortement corrélé à celui d'un indice de référence, comme les fonds ayant une stratégie novatrice ou qui sont gérés activement, ne seraient pas en mesure de respecter ce principe. Un autre intervenant du secteur est d'avis qu'un indice de référence qui correspond le mieux à la volatilité d'un OPC n'est pas nécessairement composé en grande partie de titres représentés dans le portefeuille de l'OPC. D'autres intervenants précisent que si le principe signifie que l'OPC doit détenir peu d'actions actives comparativement à un indice de référence en particulier, alors certains OPC qui ne détiennent pas un ratio approprié d'actions actives ne seront	Il s'agit maintenant du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 des instructions de la rubrique 5 et nous l'avons modifié comme suit : « *il est composé en grande partie de titres représentés dans le portefeuille de l'OPC ou qui le seront censément;* ». Les mots « ou qui le seront censément » ont été ajoutés en réponse aux commentaires au sujet des jeunes ou des nouveaux OPC n'ayant pas d'historique de rendement. Pour les OPC gérés activement ou ceux ayant une stratégie novatrice, nous tenons à souligner qu'un indice de référence peut être composé d'un ensemble d'indices autorisés.

	pas en mesure de respecter ce principe. Un autre intervenant du secteur fait valoir que ce principe nécessiterait des données constituant l'indice pouvant ne pas être facilement disponibles et être coûteuses à obtenir. Il ajoute qu'il pourrait être difficile de les obtenir lorsqu'un ensemble d'indices est choisi comme indice de référence. Ces intervenants suggèrent de retirer ce principe. ● ***Sous-paragraphe d du paragraphe 1 des instructions : « il a un profil de risque systémique historique très semblable à celui de l'OPC; »*** - Un intervenant du secteur nous demande des précisions sur le sens du mot « semblable ». Un autre indique que les nouveaux fonds ou ceux n'ayant pas une forte corrélation avec un indice de référence ne respecteront pas ce principe. Un autre intervenant et une association sectorielle font valoir que ce principe constitue un problème pour les fonds gérés activement puisqu'il pourrait être impossible de se trouver dans la fourchette du coefficient bêta et demandent des indications sur la période appropriée pour le mesurer. D'autres intervenants suggèrent aussi de retirer ce principe. ● ***Sous-paragraphe e du paragraphe 1 des instructions : « il reflète les secteurs du marché***	Il s'agit maintenant du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 des instructions de la rubrique 5 et nous l'avons modifié comme suit : « *ses caractéristiques de risque et de rendement sont semblables à ceux de l'OPC ou le seront censément;* ». Le mot « semblable » signifie que l'indice de référence a un profil de risque systémique historique qui se rapproche de celui de l'OPC. L'expression « ou le seront censément » a été ajoutée en réponse aux commentaires sur les nouveaux ou jeunes OPC n'ayant pas d'historique de rendement. Pour les OPC gérés activement, nous tenons à souligner qu'un indice de référence peut être composé d'un ensemble d'indices autorisés. Il s'agit maintenant du sous-paragraphe *e* du

	dans lesquels l'OPC fait des placements; » **-** Un intervenant du secteur fait valoir qu'il serait difficile pour les fonds gérés activement de respecter ce principe, et même si de nouveaux indices de référence devaient être créés, il est difficile de savoir si cela serait possible. Il demande par ailleurs des précisions et plus précisément, si le principe signifie que la totalité ou une partie des secteurs du marché constituant l'OPC devraient faire partie de l'indice de référence, et vice versa. ● ***Sous-paragraphe f du paragraphe 1 des instructions : « il a une répartition de titres qui représente des tailles de positions investies proportionnelles à l'actif total de l'OPC; »*** - Un intervenant du secteur souligne que les nouveaux fonds ou ceux n'ayant pas une forte corrélation avec un indice de référence ne seraient pas en mesure de respecter ce principe. Pour les OPC ayant un portefeuille concentré, un intervenant du secteur fait valoir qu'il serait impossible de trouver un indice de référence respectant ce principe. Un autre précise que seuls les fonds indiciels pourraient s'y conformer et suggère son retrait.	paragraphe 2 des instructions de la rubrique 5 et nous l'avons modifié comme suit : « *il est conforme aux objectifs et aux stratégies de placement de l'OPC;* ». La modification a été apportée en réponse aux commentaires. Il s'agit maintenant du sous-paragraphe *f* du paragraphe 2 des instructions de la rubrique 5 et nous l'avons modifié comme suit : « *il possède des composantes investissables et une répartition de titres qui représente des tailles de positions investissables pour l'OPC;* ». Par « composantes investissables », on entend des catégories d'actifs dans lesquelles les OPC peuvent investir relativement facilement. À cet égard, l'Indice des prix à la consommation, par exemple, ne possède pas de composantes investissables dans lesquelles un OPC peut investir. Pour les OPC dotés d'un portefeuille concentré, nous tenons à souligner qu'un indice de référence peut être composé d'un ensemble d'indices

		autorisés. De nos jours, il existe un grand nombre d'indices convenant à la plupart des marchés et des catégories d'actifs d'un nombre important de fournisseurs d'indices.
	● ***Sous-paragraphe g du paragraphe 1 des instructions : « il est libellé ou converti dans la même monnaie que la valeur liquidative déclarée de l'OPC; »*** - Un intervenant du secteur est en faveur du maintien de ce principe.	Il s'agit maintenant du sous-paragraphe *g* du paragraphe 2 des instructions de la rubrique 5 et il demeure inchangé.
	● ***Sous-paragraphe h du paragraphe 1 des instructions : « il a le même calcul du rendement que l'OPC (par exemple, rendement total, déduction des retenues d'impôt à la source, etc.); »*** ***et*** ● ***Sous-paragraphe j du paragraphe 1 des instructions : « il se compose d'un ou de plusieurs indices qui ont été ajustés par son fournisseur d'indices pour tenir compte du réinvestissement de l'ensemble des distributions de revenus et de gains en capital dans des titres supplémentaires de l'OPC. »*** - Un intervenant du	Ces deux sous-paragraphes ont été fusionnés et forment maintenant le sous-paragraphe *d* du paragraphe 2 des instructions de la rubrique 5 et nous l'avons modifié comme suit : « *il a le même calcul du rendement (rendement total, déduction des retenues d'impôt à la source, etc.) que celui de l'OPC;* ».

	secteur suggère de remplacer les deux principes par l'obligation d'utiliser un indice de référence calculé de la même façon que celle selon laquelle les OPC doivent calculer leur rendement, conformément à l'article 15.10 du Règlement 81-102. ● ***Sous-paragraphe i du paragraphe 1 des instructions : « il se compose d'un ou de plusieurs indices gérés par une organisation qui n'est pas membre du groupe de l'OPC, de son gestionnaire, de son gestionnaire de portefeuille ou de son placeur principal, à moins qu'il ne soit largement reconnu et utilisé; »*** - Un intervenant est en faveur du maintien de ce principe. <u>Fonds clones, Versions de l'OPC structurées comme un fonds en catégorie de société</u> Deux intervenants du secteur sont d'avis que la méthode proposée devrait expressément permettre au fonds dominant dont l'historique est inférieur à 10 ans et qui est un « fonds clone » au sens du Règlement 81-102 d'utiliser l'historique du fonds sous-jacent sans avoir à demander une dispense. L'un d'eux suggère également que la méthode proposée permette l'utilisation d'un « fonds sœur » qui a un historique de 10 ans	Ce sous-paragraphe reprend la définition de l'expression « indice autorisé » du Règlement 81-102. L'expression « indices autorisés » a été ajoutée au paragraphe 1 des instructions de la rubrique 5 et le sous-paragraphe *i* du paragraphe 1 a été supprimé. Nous convenons que les OPC dont l'historique est inférieur à 10 ans et correspondent à la définition de l'expression « fonds clone » du Règlement 81-102 devraient utiliser l'historique de rendement du fonds sous-jacent pour établir leur niveau de risque de placement sans à avoir à demander une dispense. Nous avons revu la méthode proposée de façon à ce qu'un OPC qui est un « fonds clone » dont l'historique est inférieur à 10 ans et dont le fonds sous-jacent a un historique d'au moins 10 ans peut utiliser ce dernier pour le reste de la

	comme substitut pour un OPC dont l'historique est inférieur à 10 ans. Des titres d'OPC ayant une stratégie identique ou semblable à celle de fonds offerts par le même gestionnaire de fonds dans d'autres parties du monde en vertu, par exemple, des directives OPCVM, peuvent être offerts au Canada. Les OPCVM sont soumis à des restrictions et pratiques en matière de placement qui sont essentiellement semblables à celles régissant les OPC canadiens. Si ces « fonds sœurs » ont le même gestionnaire de portefeuille, les mêmes objectifs et stratégies de placement que l'OPC canadien, alors il devrait pouvoir être utilisé comme substitut pour l'OPC dont l'historique est inférieur à 10 ans en vue d'établir le niveau de risque de placement. L'autre intervenant suggère par ailleurs que lorsque l'OPC structuré comme une fiducie de fonds commun de placement a une version structurée comme un fonds en catégorie de société, la méthode proposée devrait permettre l'utilisation de l'OPC structuré comme une fiducie de fonds commun de placement ayant un historique de rendement de 10 ans comme substitut à l'OPC structuré en fonds en catégorie de société dont l'historique de rendement est inférieur à 10 ans. Autrement, le niveau de risque de placement de l'OPC structuré comme une fiducie de fonds commun de placement, qui a des	période de 10 ans. De même, nous avons revu la méthode proposée de façon à ce que l'OPC dont l'historique de rendement est inférieur à 10 ans et qui est une version de l'OPC structurée comme un fonds en catégorie de société ou une fiducie de fonds commun de placement ayant un historique de rendement de 10 ans, qui est assujetti au Règlement 81-102 et a le même gestionnaire de fonds, le même gestionnaire de portefeuille ainsi que les mêmes objectifs et stratégies de placement que lui d'utiliser l'historique de rendement de l'autre OPC pour le reste de la période de 10 ans. Dans le cas d'un OPC dont l'historique de rendement est inférieur à 10 ans mais qui a un « fonds sœur » qui n'est pas assujetti au Règlement 81-102, nous pourrions envisager de permettre, au moyen d'une dispense, l'utilisation de l'historique de rendement du fonds sœur pour établir son niveau de risque de placement.

27

	rendements réels, et l'OPC structuré comme un fonds en catégorie de société, qui utilise les rendements de l'indice de référence, pourraient se retrouver avec des niveaux de risque de placement différents, même s'ils sont identiques. <u>Indices multiples</u> Un intervenant du secteur demande si plusieurs indices de référence peuvent être utilisés pour un OPC si un fonds de référence est approprié durant une période mais qu'un autre serait approprié durant une période différente. Il ajoute que cette situation peut survenir lorsque l'objectif de l'OPC a changé, que l'indice de référence a changé ou, encore, que son historique est inférieur à 10 ans. <u>Information sur les indices de référence</u> Deux groupes de défense des investisseurs suggèrent d'exiger de l'information indiquant lorsqu'un indice de référence a été utilisé par un OPC pour établir son niveau de risque de placement. <u>Rapport de la direction sur le rendement du fonds</u>	La méthode proposée permet l'utilisation d'un ensemble d'indices autorisés. Elle exige par ailleurs que si l'indice de référence a changé depuis le dernier prospectus, on doit y préciser le moment et le motif du changement. La méthode exige que le prospectus de l'OPC renferme une brève description de l'indice de référence et précise le moment et le motif de tout changement d'indice depuis la dernière communication d'information.

	Nous avons reçu de nombreux commentaires sur l'indice de référence et sur l'indice présenté dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds de l'OPC. Deux intervenants du secteur suggèrent que la méthode proposée précise que l'indice présenté dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds peut aussi utilisé comme indice de référence pour établir le niveau de risque de placement d'un OPC. Un groupe de défense des investisseurs suggère même d'en faire une obligation. Une association sectorielle et un intervenant du secteur soulignent cependant que compte tenu des principes à respecter pour sélectionner un fonds de référence, l'indice utilisé dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds ne peut être utilisé comme indice de référence pour la méthode proposée. Un autre intervenant du secteur fait remarquer que les communications publicitaires doivent généralement cohérentes avec le prospectus simplifié, la notice annuelle et l'aperçu du fonds. Il craint que pour les OPC dont l'historique est inférieur à 10 ans, l'indice utilisé dans les communications publicitaires doive être identique à l'indice de référence. De même, l'indice de référence présenté dans le prospectus simplifié peut être différent de celui utilisé dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds, ce qui	L'indice ou les indices de référence utilisés dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds d'un OPC peuvent être utilisés pour établir le niveau de risque de placement s'il est sélectionné conformément aux instructions de la rubrique 5 de l'Annexe F, *Méthode de classification du risque de placement* du Règlement 81-102. Nous reconnaissons que l'indice ou les indices utilisés dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds d'un OPC peuvent différer de celui utilisé pour établir son niveau de risque de placement conformément à la méthode proposée. Relativement aux communications publicitaires, les obligations prévues à la partie 15 du Règlement 81-102 doivent être respectées. À notre avis, l'utilisation de différents indices ne causera pas de confusion chez les investisseurs puisqu'un indice n'est pas utilisé aux mêmes fins dans les communications publicitaires que dans l'aperçu du fonds et le projet d'aperçu du FNB.

	peut induire les investisseurs en erreur.	
9. Changements fondamentaux	Un intervenant du secteur est d'accord avec le fait qu'en cas de fusion, les rendements du fonds qui en est issu doivent être utilisés pour établir le niveau de risque de placement. Un autre nous demande d'ajouter des instructions à la méthode proposée précisant qu'en cas de changement fondamental, le gestionnaire de fonds doit déterminer si le rendement passé de l'OPC est pertinent et dans la négative, un nouvel indice doit être sélectionné.	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. La méthode proposée indique qu'en cas de restructuration ou de transfert de l'actif en vertu du sous-paragraphe *f* ou *g* du paragraphe 1 ou de la disposition *i* du sous-paragraphe *h* du paragraphe 1 de l'article 5.1 du Règlement 81-102, l'écart-type doit être calculé au moyen du « rendement du placement » mensuel de l'OPC qui continue d'exister, selon le cas. En cas de modification des objectifs de placement fondamentaux de l'OPC en vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 5.1 de ce règlement, l'écart-type doit être calculé au moyen du « rendement du placement » mensuel de l'OPC à compter de la date de la modification. Dans le cadre de la méthode proposée, en cas de changement fondamental, le rendement passé de l'OPC n'est pas utilisé pour calculer l'écart-type.

10. Section intitulée « Quels sont les risques associés à ce fonds? » de l'aperçu du fonds	Quelques groupes de défense des investisseurs suggèrent que le titre « Quels sont les risques associés à ce fonds? » soit remplacé par « Quelle est la volatilité du fonds? ».	Nous n'apportons aucun changement au titre « Quels sont les risques associés à ce fonds? » de l'aperçu du fonds. La mention devant être incluse sous ce titre est claire : « *Une façon d'évaluer les risques associés à un fonds est de regarder les variations de son rendement, ce qui s'appelle la « volatilité »* ».
	Une association sectorielle demande à ce que l'information figurant sous le titre « Quels sont les risques associés à ce fonds? » de l'aperçu du fonds soit modifiée pour indiquer que les gestionnaires de fonds doivent désormais adopter une méthode de classification du risque normalisée.	À l'heure actuelle, l'aperçu du fonds n'exige pas de l'information sur la méthode de classification du risque utilisée par le gestionnaire de fonds pour déterminer le niveau de risque de placement d'un OPC. Puisque tous les OPC devront utiliser la méthode lors de sa mise en œuvre, nous n'avons pas l'intention d'exiger une telle information dans l'aperçu du fonds ou le projet d'aperçu du FNB. Cependant, une description de la méthode doit être incluse dans le prospectus.
	Certains groupes de défense des investisseurs proposent que l'échelle de risque incluse dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB explique également le niveau de risque de placement et ses	Le premier principe de l'OICV sur l'information à fournir au moment de la souscription énonce ce qui suit : [Traduction] « L'information clé devrait

	principales limites et soit accompagnée d'une liste des risques importants, conformément au premier principe de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (**OICV**) sur l'information à fournir au moment de la souscription. Certains groupes de défense des investisseurs ont aussi fourni des suggestions rédactionnelles sur l'information à fournir dans cette section, notamment une explication de la raison pour laquelle l'OPC se trouve dans une catégorie de risque particulière et une mention indiquant que le niveau de risque de placement ne constitue pas une mesure du risque de perte en capital mais plutôt une mesure des variations passées de la valeur. Un groupe de défense des investisseurs suggère d'ajouter un exposé sur la fourchette de rendements attendus pour chaque niveau de risque de placement.	inclure des renseignements qui informent les investisseurs des principaux avantages, risques et coûts et des principales modalités du produit ainsi que de la rémunération et des conflits associés à l'intermédiaire par l'entremise duquel il est vendu. » Le rapport sur ces principes publié en février 2011 ne prévoit pas la façon dont ils doivent être respectés. En fait, il indique ce qui suit : [Traduction] « Dans certains pays, une échelle peut être considérée appropriée pour établir une mesure ou une classification générale du risque associé au produit, plutôt qu'une liste des risques propres au produit. » Dans le cadre de la deuxième phase du projet sur l'information à fournir au moment de la souscription, nous avons mis à l'essai une liste des principaux risques auprès des investisseurs. La mise à l'essai du document a révélé que la majorité des investisseurs ne comprenaient pas les risques très clairement, voire pas du tout. Les investisseurs étaient plus susceptibles de demander à leurs représentants de leur expliquer les risques propres au fonds ou d'obtenir cette information en consultant le prospectus simplifié plutôt que de tenter de l'obtenir en consultant l'aperçu du fonds. En réponse à cette mise à l'essai et aux préoccupations des intervenants, nous avons supprimé la liste des principaux risques associés au

		fonds de l'aperçu du fonds. La section « Quels sont les risques associés à ce fonds? » de l'aperçu du fonds et du projet d'aperçu du FNB renvoie au prospectus de l'OPC pour en savoir davantage sur le niveau de risque et les facteurs de risque qui peuvent influer sur le rendement du fonds. L'aperçu du fonds et le projet d'aperçu du FNB sont rédigés en langage simple, ne dépassent pas deux pages imprimés recto verso et présentent les renseignements au sujet des OPC qui sont essentiels pour les investisseurs. La section de l'aperçu du fonds et du projet d'aperçu du FNB traitant des risques vise à présenter les renseignements essentiels sur le niveau de risque de placement d'un OPC. Nous encourageons également les investisseurs à discuter avec leurs représentants pour en savoir davantage sur le niveau de risque de placement d'un OPC et, surtout, sur la façon dont l'OPC peut lui-même présenter son profil de risque.
11. Modifications	Certains groupes de défense des investisseurs font valoir que le niveau de risque de placement d'un OPC devrait être rapidement actualisé advenant un changement important à son profil de risque/rémunération.	Le deuxième paragraphe des instructions de la rubrique 1 de l'Annexe F, *Méthode de classification du risque de placement* du Règlement 81-102 indique ce qui suit : « *De façon générale, tout changement du niveau de risque de placement indiqué dans le dernier aperçu du fonds ou aperçu du FNB déposé constituerait un changement important en vertu de la législation en valeurs mobilières conformément à la partie 11 du*

		Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement. » Conformément à ce règlement, lorsqu'il survient un changement important, l'OPC doit publier et déposer rapidement un communiqué et une déclaration de changement important ainsi qu'une modification de son prospectus, de sa notice annuelle et de son aperçu du fonds, selon le cas.
	Deux intervenants du secteur nous demandent de préciser si le niveau de risque de placement d'un OPC doit ou non être revu lors du dépôt d'une modification de l'aperçu du fonds ou de l'aperçu du FNB.	Conformément à la méthode, l'OPC doit établir son niveau de risque de placement au moins annuellement. Cependant, le premier paragraphe de la rubrique 1 de l'Annexe F, *Méthode de classification du risque de placement* du Règlement 81-102 indique ce qui suit : « *Le niveau de risque de placement peut être établi plus d'une fois par an. Il doit généralement être établi de nouveau dès qu'il n'est plus raisonnable dans les circonstances.* »
12. Période de conservation des dossiers	De nombreux intervenants du secteur et une association sectorielle nous indiquent être d'accord avec le fait que l'obligation actuellement prévue par la législation en valeurs mobilières de conserver les dossiers pendant une période de 7 ans devrait s'appliquer aux dossiers relatifs à la méthode proposée.	Nous convenons qu'une période de conservation des dossiers de 7 ans est appropriée.

34

13. Commentaires rédactionnels	Un intervenant du secteur propose d'ajouter le mot « annualisé » après l'expression « écart-type » dans la méthode proposée puisque la formule annualise l'écart-type des rendements mensuels.	À notre avis, il n'est pas justifié d'ajouter le mot « annualisé » après l'expression « écart-type » dans la méthode proposée puisque la formule annualise clairement l'écart-type.

Partie IV – Commentaires sur la transition		
Sujet	**Commentaires**	**Réponses**
Transition	Un intervenant du secteur est d'accord avec la transition vers la méthode proposée, soit lors du renouvellement du prospectus de l'OPC. Quelques intervenants demandent une période de transition plus longue. L'un d'eux demande un délai de six mois entre la date de prise d'effet de la méthode proposée et le renouvellement de prospectus du fonds. Un autre demande une période de transition d'un an. Une association sectorielle demande une période de transition d'au moins un an pour mettre à l'essai et actualiser les systèmes devant générer les nouveaux niveaux de risque. Il ajoute que les	Nous remercions l'intervenant de ses commentaires. Les ACVM prévoient une période de transition de 9 mois après la publication finale de la méthode. Compte tenu du fait que le niveau de risque de placement des OPC sera établi par la méthode pour chaque dépôt d'un aperçu du fonds et d'un aperçu du FNB effectué après la date de prise d'effet, les gestionnaires de fonds auront entre 3 à 15 mois pour faire la transition, selon la date de renouvellement de leur prospectus. Comme la plupart des gestionnaires de fonds

	fonds qui n'utilisent pas actuellement la méthode de l'IFIC pourraient devoir modifier leurs niveaux de risque et que les courtiers et les conseillers auraient besoin d'une période de transition distincte de deux ans.	utilisent déjà la méthode de l'IFIC pour établir le niveau de risque de placement des OPC, qui s'appuie aussi sur l'écart-type, et que les fourchettes d'écarts-types introduites par la méthode proposée ressemblent à celles de la méthode de l'IFIC, nous ne nous attendons pas à des changements importants aux niveaux de risque de placement inclus dans l'aperçu du fonds. Pour ces raisons, nous estimons qu'une période de transition de 9 mois après la publication est suffisante pour tous les OPC pour mettre en œuvre la méthode.
	Deux intervenants nous demandent de confirmer que la méthode proposée s'appliquera à l'aperçu du FNB, une fois qu'il sera introduit, et non aux documents d'information sommaires pour les FNB requis au moyen d'une dispense.	La méthode ne s'applique pas aux documents d'information sommaires pour les FNB qui sont requis en vertu d'une dispense actuellement accordée. Nous confirmons que la méthode proposée ne s'appliquera qu'à l'aperçu du FNB lors de l'entrée en vigueur des modifications le mettant en œuvre.
	Un intervenant suggère que la date de prise d'effet de la méthode proposée tombe à la fin et non au milieu d'un mois.	La méthode prend effet le 1er septembre 2017.

36

Partie V – Autres commentaires		
Sujet	**Commentaires**	**Réponses**
Révision annuelle de la méthode proposée	Certains intervenants du secteur et groupes de défense des investisseurs suggèrent que les ACVM procèdent à une révision annuelle de la méthode proposée pour veiller à ce qu'elle demeure pertinente relativement aux tendances du marché, à la volatilité et aux produits novateurs. Un intervenant fait valoir qu'une révision annuelle est pertinente surtout parce que le gestionnaire de fonds n'a pas le pouvoir discrétionnaire de réduire le niveau de risque de placement d'un fonds. Un autre intervenant du secteur indique qu'en l'absence d'un mécanisme d'examen et d'ajustement des fourchettes d'écarts-types, les niveaux de risque des fonds seront reclassés inutilement, causant ainsi une confusion inutile chez les investisseurs. Une association sectorielle nous demande de confirmer que tout projet de changement futur à la méthode proposée ferait l'objet d'une consultation publique par les ACVM.	Les ACVM surveilleront de façon continue l'efficacité de la méthode proposée et son application aux OPC. Si des changements importants devaient y être apportés, ils seront soumis à une consultation publique.

Arbitrage réglementaire et entre les produits	Deux intervenants du secteur incitent les ACVM à collaborer avec les organismes de réglementation des secteurs de l'assurance et des banques pour que la méthode proposée s'applique aux produits concurrents comme les fonds distincts et les certificats de placement garanti.	Nous nous attendons à ce que l'information sur tous les types de produits de placement évolue au fil du temps. Cependant, la portée de nos travaux se limite aux produits de placement considérés comme des « valeurs mobilières » au sens de la législation en la matière. Nous comprenons que le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (**CCRRA**) est à évaluer si la méthode proposée serait appropriée pour les fonds distincts et si les organismes de réglementation en assurance devraient l'adopter. Le CCRRA a lancé une consultation à cet égard dans un document de discussion publié en mai 2016 par le Groupe de travail sur les fonds distincts. Même si nous nous réunissons périodiquement avec le CCRRA pour échanger sur les questions réglementaires qui touchent à la fois les OPC et les fonds distincts, nous encourageons les participants du secteur qui estiment que la méthode proposée devrait s'appliquer aux fonds distincts à faire part de leur position directement au CCRRA. Le projet de 2013 prévoyait que la méthode proposée ne s'appliquerait qu'à l'aperçu du fonds. Dans le projet de 2015, nous avons étendu l'application de la méthode proposée au projet d'aperçu du FNB. En septembre 2016, les ACVM

		ont publié un projet de modernisation de la réglementation des produits de fonds d'investissement sur les fonds alternatifs, qui présente des projets de modifications relatifs aux fonds alternatifs. Ces modifications prévoient qu'un régime de document d'information sommaire, y compris l'applicabilité de la méthode proposée, s'appliquera aussi aux fonds alternatifs. Dans le cadre de notre consultation, nous souhaitions savoir si les changements proposés aux restrictions en matière de placement envisagées auraient une incidence sur l'applicabilité de la méthode proposée aux fonds alternatifs. Nous souhaitions surtout savoir si des éléments de la méthode proposée auraient à être modifiés d'une quelconque façon ou si la méthode proposée continuerait de s'appliquer telle quelle. À l'heure actuelle, les produits structurés (billets liés) ne sont pas tenus d'établir leur niveau de risque de placement. Si les obligations d'information relatives à ces produits venaient à changer, les ACVM envisageraient d'appliquer la méthode.
	Un groupe de défense des investisseurs suggère que la méthode proposée s'applique également aux produits structurés et aux fonds alternatifs.	
Convenance	Deux groupes de défense des investisseurs et une association sectorielle indiquent que les ACVM devraient publier des indications selon lesquelles les niveaux de risque de placement établis par la méthode proposée ne déterminent pas la	Le niveau de risque de placement indiqué dans l'aperçu du fonds et dans le projet d'aperçu du FNB sert à informer les investisseurs. L'évaluation de la convenance du représentant pour un investisseur constitue une obligation distincte.

	volatilité, et ne constituent que l'un des nombreux facteurs dont doit tenir compte le représentant du courtier dans le cadre de ses obligations de connaissance du produit, du client et de l'évaluation de la convenance.	
Matériel pédagogique	Certains groupes de défense des investisseurs proposent que les ACVM établissent un guide destiné aux investisseurs expliquant les niveaux de risque de placement sur l'échelle de risque à cinq catégories de l'aperçu du fonds.	Nous convenons que la sensibilisation des investisseurs est un aspect essentiel de la protection des investisseurs. Cependant, nous ne proposons pas d'établir un guide relatif à l'échelle de risque à cinq catégories de l'aperçu du fonds ou du projet d'aperçu du FNB puisque cela n'est pas nécessaire à notre avis.

Partie V – Liste des intervenants
Intervenants
Advocis Alternative Investment Management Association (AIMA) Association canadienne des FNB (ACFNB) Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM) Association des gestionnaires de portefeuilles du Canada Association pour la protection des petits investisseurs (SIPA) Borden Ladner Gervais S.E.N.C.R.L., S.R.L. Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies Corporation Financière Mackenzie Fidelity Investments Canada ULC Fieldstone, David

Fondation canadienne pour l’avancement des droits des investisseurs (FAIR)
Fortier, Sophia
Groupe consultatif des investisseurs, Commission des valeurs mobilières de l’Ontario
Groupe Investors Inc.
HighView Asset Management Ltd.
Institut des fonds d’investissement du Canada (IFIC)
Invesco Canada Ltée
Kenmar Associates
Kivenko, Ken
Lespérance, Jean
Mouvement des caisses Desjardins
PUR Investing Inc.
Ross, Arthur
Société de placements Franklin Templeton
Whitehouse, Peter

41

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 14°)

1. L'article 1.1 du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39) est modifié par le remplacement, dans le texte anglais de la définition de l'expression « créance hypothécaire garantie », des mots « an insurer » par les mots « a corporation approved by the Office of the Superintendent of Financial Institutions ».

2. L'article 15.5 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « le porteur doit payer certains frais » par les mots « le porteur doit payer des frais à la charge de l'investisseur ».

3. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 15.14, de ce qui suit :

« **PARTIE 15.1. MÉTHODE DE CLASSIFICATION DU RISQUE DE PLACEMENT**

« **15.1.1. Utilisation de la méthode de classification du risque de placement**

L'OPC a les obligations suivantes :

a) établir son niveau de risque de placement, au moins une fois par an, conformément à l'Annexe F;

b) indiquer son niveau de risque de placement dans l'aperçu du fonds conformément à la rubrique 4 de la partie I du Formulaire 81-101F3 ou dans l'aperçu du FNB conformément la rubrique 4 de la partie I de l'Annexe 41-101A4, selon le cas. ».

4. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'Annexe E, de la suivante :

« **ANNEXE F**
MÉTHODE DE CLASSIFICATION DU RISQUE DE PLACEMENT

Commentaire

La présente annexe contient des règles et des commentaires sur celles-ci. Chaque membre des ACVM a mis en œuvre les règles en vertu du pouvoir qui lui est conféré par la législation en valeurs mobilières de son territoire.

Le commentaire explique les implications d'une règle, donne des exemples ou indique diverses manières de se conformer à la règle. Il peut approfondir un point particulier, sans être exhaustif. Il n'a pas force obligatoire, mais expose le point de vue des ACVM. Le commentaire est identifié comme tel et figure toujours en italique.

Rubrique 1 Niveau de risque de placement

1) Sous réserve du paragraphe 2, voici la marche à suivre pour établir le « niveau de risque de placement » dans les titres d'un OPC :

a) calculer l'écart-type conformément à la rubrique 2 et, le cas échéant, à la rubrique 3, 4 ou 5;

b) dans le tableau ci-dessous, sélectionner la fourchette dans laquelle l'écart-type se situe;

c) sélectionner le niveau de risque de placement correspondant dans l'autre colonne.

Fourchette de l'écart-type	**Niveau de risque de placement**
de 0 à moins de 6	Faible
de 6 à moins de 11	Faible à moyen
de 11 à moins de 16	Moyen
de 16 à moins de 20	Moyen à élevé
20 ou plus	Élevé

2) Malgré le paragraphe 1, le niveau de risque de placement dans les titres d'un OPC peut être augmenté si cela est raisonnable dans les circonstances.

3) L'OPC doit tenir des dossiers pour consigner les renseignements suivants :

a) la manière dont le niveau de risque de placement dans les titres d'un OPC a été établi;

b) le cas échéant, les motifs pour lesquels l'augmentation du niveau de risque de placement était raisonnable dans les circonstances.

Commentaire

1) Le niveau de risque de placement peut être établi plus d'une fois par an. Il doit généralement être établi de nouveau dès qu'il n'est plus raisonnable dans les circonstances.

2) De façon générale, tout changement du niveau de risque de placement indiqué dans le dernier aperçu du fonds ou aperçu du FNB déposé constituerait un changement important en vertu de la législation en valeurs mobilières conformément à la partie 11 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 42).

Rubrique 2 Écart-type

1) L'OPC doit calculer l'écart-type sur les 10 dernières années comme suit :

Écart-type	$\sqrt{12} \times \sqrt{\frac{1}{n-1}\sum_{i=1}^{n}(R_i - \overline{R})^2}$
Où	n = *120 mois* R_i = rendement du placement au cours du mois *i* $\overline{R}$ = rendement mensuel moyen du placement

2) Pour l'application du paragraphe 1, l'OPC doit faire reposer le calcul sur la première série ou catégorie de titres qui a été offerte dans le public et calculer le « rendement du placement » pour chaque mois comme suit :

a) à partir de la valeur liquidative de l'OPC, en supposant que toutes les distributions de revenus et de gains en capital sont réinvesties dans des titres supplémentaires de l'OPC;

b) dans la monnaie dans laquelle la série ou la catégorie est offerte.

Commentaire

Pour l'application de la rubrique 2, exception faite du capital de démarrage, la date à laquelle la première série ou catégorie a été « offerte dans le public » correspond à celle à laquelle les titres de cette série ou catégorie ont été émis la première fois ou à une date s'en rapprochant.

Rubrique 3 Différence entre les catégories ou séries de titres d'un OPC

Malgré le paragraphe 2 de la rubrique 2, si une série ou une catégorie de titres de l'OPC possède une caractéristique qui lui donne un niveau de risque de placement différent de celui de l'OPC, son écart-type doit être calculé à partir du « rendement du placement » qui lui est associé.

Commentaire

En général, toutes les séries ou catégories de titres d'un OPC présentent le même niveau de risque de placement établi conformément aux rubriques 1 et 2. Cependant, une série ou catégorie peut présenter un niveau de risque de placement différent de celui des autres séries ou catégories de titres d'un même OPC si elle possède une caractéristique différente. Par exemple, une série ou une catégorie qui comporte des couvertures de change ou qui est offerte en monnaie américaine (si les autres titres de l'OPC sont offerts en monnaie canadienne) possède une caractéristique qui pourrait lui donner un niveau de risque de placement différent de celui de l'OPC.

Rubrique 4 OPC dont l'historique est inférieur à 10 ans

1) Pour l'application de la rubrique 2, si les titres de l'OPC ont été offerts dans le public la première fois il y a moins de 10 ans, et que l'OPC est un fonds clone dont le fonds sous-jacent a un historique de rendement sur 10 ans, ou qu'un autre OPC ayant un historique de rendement sur 10 ans est assujetti au présent règlement et a le même gestionnaire de fonds, le même gestionnaire de portefeuille et les mêmes objectifs et stratégies de placement que l'OPC, celui-ci calcule dans les deux cas son écart-type conformément à la rubrique 2 de la façon suivante :

a) en utilisant son historique de rendement disponible;

b) en imputant l'historique de rendement du fonds sous-jacent ou de l'autre OPC, respectivement, pour le reste de la période de 10 ans.

2) Pour l'application de la rubrique 2, si les titres de l'OPC ont été offerts dans le public la première fois il y a moins de 10 ans et que le paragraphe 1 ne s'applique pas, l'OPC doit choisir un indice de référence conformément à la rubrique 5 et calculer son écart-type conformément à la rubrique 2 de la façon suivante :

a) en utilisant son historique de rendement disponible;

b) en imputant l'historique de l'indice de référence pour le reste de la période de 10 ans.

Commentaire

De manière générale, pour un OPC structuré comme une fiducie de fonds commun de placement dont l'historique de rendement est inférieur à 10 ans, il y a lieu de prendre le

rendement passé d'une version de cet OPC structurée comme un fonds en catégorie de société pour combler l'information sur le rendement passé qui manque pour calculer l'écart-type. De même, pour un OPC structuré comme un fonds en catégorie de société dont l'historique de rendement est inférieur à 10 ans, il y a lieu de prendre le rendement passé d'une version de cet OPC structurée comme une fiducie de fonds commun de placement pour combler l'information sur le rendement passé qui manque pour calculer l'écart-type.

Rubrique 5 Indice de référence

1) Pour l'application du paragraphe 2 de la rubrique 4, l'OPC doit sélectionner un indice de référence qui se rapproche raisonnablement ou, si l'OPC est nouvellement créé, qui devrait se rapprocher raisonnablement de son écart-type.

2) L'OPC qui utilise un indice de référence doit :

a) une fois par an ou plus fréquemment, au besoin, vérifier s'il demeure raisonnable;

b) fournir l'information suivante dans son prospectus conformément à la rubrique 9.1 de la partie B du Formulaire 81-101F1 ou 12.2 de la partie B de l'Annexe 41-101A2, selon le cas :

i) une brève description de l'indice;

ii) le moment et le motif de tout changement d'indice depuis la dernière communication d'information effectuée en vertu du présent article.

Instructions

1) Un indice de référence doit être composé d'un indice autorisé ou, s'il y a lieu, pour se rapprocher raisonnablement de l'écart-type de l'OPC, d'un ensemble d'indices autorisés.

2) Pour sélectionner un indice de référence et vérifier s'il demeure raisonnable, l'OPC doit tenir compte de plusieurs facteurs, et notamment déterminer s'il présente les caractéristiques suivantes :

a) il est composé en grande partie de titres représentés dans le portefeuille de l'OPC ou qui le seront censément;

b) son rendement est fortement corrélé à celui de l'OPC ou le sera censément;

c) ses caractéristiques de risque et de rendement sont semblables à ceux de l'OPC ou le seront censément;

d) il a le même calcul du rendement (rendement total, déduction des retenues d'impôt à la source, etc.) que celui de l'OPC;

e) il est conforme aux objectifs et aux stratégies de placement de l'OPC;

f) il possède des composantes investissables et une répartition de titres qui représente des tailles de positions investissables pour l'OPC;

g) il est libellé ou converti dans la même monnaie que la valeur liquidative déclarée de l'OPC.

3) Outre les facteurs prévus au paragraphe 2, l'OPC pourrait tenir compte

d'autres facteurs applicables aux caractéristiques qui lui sont propres.

Commentaire

Afin de sélectionner un indice de référence et vérifier s'il demeure raisonnable, l'OPC doit tenir compte de tous les facteurs visés au paragraphe 2, et peut en prendre d'autres en considération, s'il y a lieu. Cependant, un indice de référence qui se rapproche ou devrait se rapprocher raisonnablement de l'écart-type de l'OPC ne respecte pas nécessairement tous les facteurs visés au paragraphe 2.

Rubrique 6 Changements fondamentaux

1) Pour l'application de la rubrique 2, en cas de restructuration ou de transfert de l'actif de l'OPC en vertu du sous-paragraphe *f* ou *g* ou de la disposition *i* du sous-paragraphe *h* du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement, selon le cas, l'écart-type doit être calculé au moyen du « rendement du placement » mensuel de l'OPC qui continue d'exister.

2) Malgré le paragraphe 1, en cas de modification des objectifs de placement fondamentaux de l'OPC en vertu du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 5.1 du règlement, pour l'application de la rubrique 2, l'écart-type doit être calculé au moyen du « rendement du placement » mensuel de l'OPC à compter de la date de la modification. ».

5. Toute dispense de l'application d'une disposition du Formulaire 81-101F3 *Contenu de l'aperçu du fonds* relativement à l'information figurant sous le titre « Quels sont les risques associés à ce fonds? » ou toute dérogation à cette disposition expire le 1er septembre 2017.

6. Le présent règlement entre en vigueur le 8 mars 2017.

7. Malgré l'article 6, l'article 4 entre en vigueur le 1er septembre 2017.

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 8° et 14°)

1. L'article 3.2.02 du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 38) est modifié par le remplacement, dans la sous-disposition B de la disposition *iii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1, du mot « degré » par le mot « niveau ».

2. Le Formulaire 81-101F1 de ce règlement est modifié par le remplacement de la rubrique 9.1 de la partie B par la suivante :

« **Rubrique 9.1 Méthode de classification du risque de placement**

Relativement à l'OPC :

a) inscrire une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Le niveau de risque de placement de cet OPC doit être établi conformément à une méthode normalisée de classification du risque de placement fondée sur sa volatilité historique mesurée par l'écart-type de ses rendements sur 10 ans. »;

b) s'il a un historique de rendement inférieur à 10 ans et respecte la rubrique 4 de l'Annexe F du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement, fournir une brève description de l'autre OPC ou de l'indice de référence, selon le cas; si cet autre OPC ou indice de référence a changé depuis le dernier prospectus déposé, préciser le moment et le motif du changement;

c) indiquer que l'on peut obtenir sur demande et sans frais la méthode de classification du risque de placement utilisée pour établir le niveau de risque de placement de l'OPC en composant [sans frais/à frais virés] le [indiquer le numéro de téléphone sans frais ou pour les appels à frais virés] ou en écrivant à [indiquer l'adresse]. ».

3. Le Formulaire 81-101F3 de ce règlement est modifié, dans la rubrique 4 de la partie I :

1° par le remplacement du sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 par le suivant :

« *a)* indiquer sur l'échelle suivante le niveau de risque d'un placement dans les titres de l'OPC qui a été établi selon la méthode de classification du risque de placement prévue à l'Annexe F du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement :

Faible	Faible à moyen	Moyen	Moyen à élevé	Élevé

»;

2° par le remplacement, dans les directives, des mots « *adoptée par le gestionnaire de l'OPC* » par « *prévue à l'Annexe F du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement à la fin de la période terminée dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du fonds* ».

4. Ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent, du mot « épargnant » par le mot « investisseur » et du mot « épargnants » par le mot « investisseurs », avec les adaptations nécessaires.

5. Le présent règlement entre en vigueur le 8 mars 2017.

6. Malgré l'article 5, l'article 3 entre en vigueur le 1er septembre 2017.

MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF*

1. L'article 2.1.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* est modifié par la suppression du paragraphe 5.

2. L'article 2.7 de cette instruction générale est modifié par la suppression, dans la dernière phrase du paragraphe 2, des mots « et le degré de risque ».

3. L'article 4.1 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 4, du mot « épargnants » par le mot « investisseurs », des mots « un épargnant » par les mots « un investisseur » et des mots « l'épargnant » par les mots « l'investisseur ».

4. L'article 7.3 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 3, du mot « degré » par le mot « niveau ».

Regulation 81-102 respecting Investment Funds and concordant regulation

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

- *Regulation 81-102 respecting Investment Funds;*

- *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure.*

The Authority is also publishing in this Bulletin amended text, in English and French, of the following Policy Statmenent

- *Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*;

In Québec, the Regulations will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulations will come into force on the date of their publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulations. The Policy Statement will be adopted as a policy and will take effect concomitantly with the Regulations.

Additional Information

Further information is available from:

M^e^ Chantal Leclerc, Project Lead
Senior Policy Advisor
Investment Funds Branch
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4463
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

December 8, 2016

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

CSA MUTUAL FUND RISK CLASSIFICATION METHODOLOGY FOR USE IN FUND FACTS AND ETF FACTS

CSA NOTICE OF PUBLICATION

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS

RELATED CONSEQUENTIAL AMENDMENTS

December 8, 2016

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are making amendments to mandate a CSA risk classification methodology (the **Methodology**) for use by fund managers to determine the investment risk level of conventional mutual funds and exchange-traded mutual funds (**ETFs**) (which are collectively referred to as **mutual funds**) for use in the Fund Facts document (**Fund Facts**) and in the ETF Facts document[1] (**ETF Facts**) respectively.

The amendments are to:

- *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (**Regulation 81-102**).

We are also making related consequential amendments to:

- *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* (**Regulation 81-101**), and
- *Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* (**Policy Statement 81-101**).

We refer to the amendments to Regulation 81-102, and the related consequential amendments to Regulation 81-101 and Policy Statement 81-101 together as the Amendments. The Amendments are part of Stage 3 of the CSA's implementation of the point of sale disclosure project (the **POS**

[1] As published on December 8, 2016 "Mandating a Summary Disclosure Document for Exchange-Traded Mutual Funds and its Delivery – CSA Notice of Amendments, *Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* and Amendments to *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* – and Related Consequential Amendments."

Project). The text of the Amendments is published with this Notice and is available on the websites of members of the CSA.

We expect the Amendments to be adopted in each jurisdiction of Canada.

Subject to Ministerial approval requirements for rules, the Amendments come into force on March 8, 2017.

Substance and Purpose

We think that a mandated standardized risk classification methodology will provide for greater transparency and consistency than currently available, which will allow investors to more readily compare the investment risk levels of different mutual funds.

Background

Currently, the fund manager of a conventional mutual fund determines the investment risk level of the mutual fund for disclosure in the Fund Facts based on a risk classification methodology selected at the fund manager's discretion. The fund manager also identifies the mutual fund's investment risk level on the five-category scale prescribed in the Fund Facts ranging from Low to High.

The 2013 Proposal

An earlier version of the Methodology was published on December 12, 2013 by the CSA in CSA Notice 81-324 and Request for Comment *Proposed CSA Mutual Fund Risk Classification Methodology for Use in Fund Facts* (the **2013 Proposal**). The 2013 Proposal was developed in response to stakeholder feedback that the CSA had received throughout the implementation of the POS Project for mutual funds, notably that a standardized risk classification methodology proposed by the CSA would be more useful to investors, as it would provide a consistent and comparable basis for measuring the investment risk level of different mutual funds.

A summary of the key themes arising from the 2013 Proposal was published in CSA Staff Notice 81-325 *Status Report on Consultation under CSA Notice 81-324 and Request for Comment on Proposed CSA Mutual Fund Risk Classification Methodology for Use in Fund Facts*.

The 2015 Proposal

After considering the comments received on the 2013 Proposal, the CSA published an amended version of the Methodology on December 10, 2015 (the **2015 Proposal**) for a 90 day comment period that ended on March 9, 2016.

Summary of Written Comments Received by the CSA

We received 26 comment letters on the 2015 Proposal. We thank everyone who provided comments. Copies of the comment letters are posted on the website of Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca and the website of the Ontario Securities Commission at

www.osc.gov.on.ca. You can find the names of the commenters and a summary of the comments relating to the 2015 Proposal and our responses to those comments in Annex A to this Notice.

Generally, the majority of commenters supported the implementation of a standardized, mandatory risk classification methodology, and agreed with the use of standard deviation as the sole risk indicator to determine a mutual fund's investment risk level on the risk scale in the Fund Facts and the ETF Facts.

Summary of Key Changes to the 2015 Proposal

After considering the comments received, we have made some non-material changes to the 2015 Proposal. These changes are reflected in the Amendments that we are publishing with this Notice. As these changes are not material, we are not republishing the Amendments for a further comment period.

The following is a summary of the key changes made to the 2015 Proposal.

- **Mutual funds with less than 10 years of history - Item 4 of Appendix F, Regulation 81-102**

  We are requiring a mutual fund that does not have the sufficient 10-year performance history to use the past performance of another mutual fund as proxy for the missing performance history: (i) when the mutual fund is a clone fund as defined under Regulation 81-102 and the underlying fund has 10 years performance history; or (ii) when there is another mutual fund with 10 years of performance history, that is subject to Regulation 81-102 and that has the same fund manager, portfolio manager, investment objectives and investment strategies as the mutual fund. The latter accommodation allows a corporate class version of the mutual fund or a mutual fund trust version of the mutual fund, with 10 years of performance history, to be used as a proxy for the missing performance history to calculate standard deviation under the Methodology.

- **Reference Index – Item 5 of Appendix F, Regulation 81-102**

  In selecting an appropriate reference index, we have clarified that each of the factors must be considered. While a mutual fund must consider each of the factors listed in Instruction (2) of Item 5 of Appendix F, Regulation 81-102 when selecting and monitoring the reasonableness of a reference index, we clarified that other factors may also be considered in selecting and monitoring the reasonableness of a reference index if such factors are relevant to the specific characteristics of the mutual fund.

  In providing this clarification, we acknowledge that a reference index that reasonably approximates, or is expected to reasonably approximate, the standard deviation of the mutual fund may not necessarily meet all of the factors in Instruction (2) of Item 5 of Appendix F, Regulation 81-102.

- **Prospectus Disclosure of the Methodology – Item 9.1 of Part B, Form 81-101F1**

  If the performance history of another mutual fund is used as a proxy, a mutual fund must disclose in the prospectus a brief description of the other mutual fund. If the other mutual fund is changed, details of when and why the change was made must also be disclosed in the prospectus.

  We are now also requiring that the Methodology be available on request at no cost.

Anticipated Costs and Benefits

The Methodology was developed in response to comments we received throughout the course of the POS Project regarding the need for a standardized risk classification methodology to determine the investment risk level of a mutual fund in the Fund Facts. The Methodology will also be used to determine the investment risk level of an ETF in the ETF Facts. We think that the implementation of the Methodology will benefit both investors and the market participants by providing:

- a standardized risk classification methodology across all conventional mutual funds for use in the Fund Facts and all ETFs for use in the ETF Facts;[2]

- consistency and improved comparability between conventional mutual funds and/or ETFs; and

- enhanced transparency by enabling third parties to independently verify the risk rating disclosure of a conventional mutual fund in the Fund Facts or an ETF in the ETF Facts.

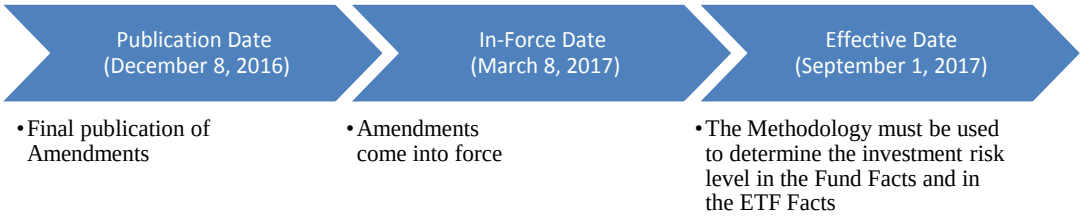
We further think that the costs of complying with the Methodology will be minimal since most fund managers already use standard deviation to determine, in whole or in part, a conventional mutual fund's investment risk level on the scale prescribed in the Fund Facts. In addition, as risk disclosure changes in the Fund Facts or ETF Facts between renewal dates are expected to occur infrequently, the costs involved would be insignificant.

Overall, we think the potential benefits of improved comparability of the investment risk levels disclosed in the Fund Facts and ETF Facts for investors, as well as enhanced transparency to the market, are proportionate to the costs of complying with the Methodology.

Transition

The Amendments will be proclaimed into force 90 days after their publication, that is on March 8, 2017. The Amendments have a transition period of 9 months after publication date so the Amendments will take effect on September 1, 2017 (the **Effective Date**). As of the Effective Date, the investment risk level of conventional mutual funds and ETFs must be determined by using the Methodology for each filing of a Fund Facts or ETF Facts, and at least annually.

[2] See footnote 1.



The Effective Date also coincides with the effective date for the filing requirement for the initial ETF Facts. As of the Effective Date, an ETF that files a preliminary or pro forma prospectus must concurrently file an ETF Facts for each class or series of securities of the ETF offered under the prospectus and post the ETF Facts to the ETF's or ETF manager's website.[3]

Local Matters

An annex to this Notice is being published in any local jurisdiction that is making related changes to local securities legislation, including local notices or other policy instruments in that jurisdiction. It also includes any additional information that is relevant to that jurisdiction only.

Some jurisdictions may require amendments to local securities legislation, in order to implement the Amendments. If statutory amendments are necessary in a jurisdiction, these changes will be initiated and published by the local provincial or territorial government.

Unpublished Materials

In developing the Amendments, we have not relied on any significant unpublished study, report or other written materials.

Annex

The text of the Amendments is published with this Notice and is available on the websites of members of the CSA:

Annex A – Summary of Public Comments on the 2015 Proposal

[3] See footnote 1.

Questions

Please refer your questions to any of the following:

M^e^ Chantal Leclerc, Project Lead
Senior Policy Advisor
Investment Funds Branch
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4463
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Wayne Bridgeman
Deputy Director,
Corporate Finance
The Manitoba Securities Commission
204 945-4905
wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Melody Chen
Senior Legal Counsel,
Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6530
mchen@bcsc.bc.ca

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

Irene Lee
Senior Legal Counsel
Investment Funds and
Structured Products Branch
Ontario Securities Commission
416 593-3668
ilee@osc.gov.on.ca

Danielle Mayhew
Legal Counsel
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 592-3059
danielle.mayhew@asc.ca

Viraf Nania
Senior Accountant
Investment Funds and
Structured Products Branch
Ontario Securities Commission
416 593-8267
vnania@osc.gov.on.ca

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

Dennis Yanchus
Senior Economist, Strategy and Operations – Economic Analysis
Ontario Securities Commission
416 593-8095
dyanchus@osc.gov.on.ca

Abid Zaman
Accountant
Investment Funds and
Structured Products Branch
Ontario Securities Commission
416 204-4955
azaman@osc.gov.on.ca

ANNEX A

SUMMARY OF PUBLIC COMMENTS AND CSA RESPONSES ON
CSA NOTICE AND REQUEST FOR COMMENT
CSA MUTUAL FUND RISK CLASSIFICATION METHODOLOGY FOR USE IN FUND FACTS AND ETF FACTS
DRAFT *REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS*
AND RELATED CONSEQUENTIAL AMENDMENTS (DECEMBER 10, 2015)

Table of Contents

PART	TITLE
Part I	Background
Part II	General Comments
Part III	Comments on the 2015 Proposal
Part IV	Comments on Transition
Part V	Other Comments
Part VI	List of Commenters

Part I – Background

Summary of Comments

On December 10, 2015, the Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) published for comment proposed amendments (the **Proposed Amendments** or the **2015 Proposal**) to *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (**Regulation 81-102**) and related consequential amendments to *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*, *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*, *Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* and *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*, to implement the CSA Mutual Fund Risk Classification Methodology for Use in Fund Facts and ETF Facts (the **Proposed Methodology**).

The comment period expired on March 9, 2016. We received 26 comment letters and the commenters are listed in Part VI. This document only contains a summary of the comments received on the Proposed Methodology and the CSA's responses. We received comments on disclosure items in the Fund Facts, but we are not considering any additional disclosure items at this time. We also received comments on the application of the Proposed Methodology to alternative funds but the Proposed Amendments only contemplate the application of the Proposed Methodology to conventional mutual funds and exchange-traded mutual funds.

We have considered the comments we received and in response to the comments, we have made some amendments (the **Methodology**) to the Proposed Methodology.

We thank everyone who took the time to prepare and submit comment letters.

Part II - General Comments

Issue	Comments	Responses
General Support for the Proposed Methodology	Commenters expressed broad support for a standardized risk classification methodology. They were supportive of providing greater transparency and consistency to allow investors to compare the investment risk levels of different mutual funds more readily.	We thank all commenters for their feedback. We are proceeding with the final publication of the Methodology with amendments to implement the Methodology for use by conventional mutual funds in the Fund Facts and exchange-traded mutual funds (**ETFs**, together with conventional mutual funds, **mutual funds**) in the ETF Facts.[1]

[1] See *Mandating a Summary Disclosure Document for Exchange-Traded Mutual Funds and its Delivery, CSA Notice of Amendments to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements and to Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements and Related Consequential Amendments* as published on December 8, 2016.

Part III - Comments on the 2015 Proposal		
Issue	**Comments**	**Responses**
1. Application to ETFs	Many industry commenters, industry associations and investor advocates expressed support for extending the application of the Proposed Methodology to the ETF Facts.	We thank the commenters for their support. Through the analysis it conducted, the CSA concluded that the Proposed Methodology can be applied to all mutual funds whether conventional or exchange-traded. We think that a standardized risk classification methodology for all mutual funds provides for greater transparency and consistency, which will allow investors to more readily compare mutual funds.
	One industry association commented that standard deviation for ETFs should be calculated with returns based on the net asset value (**NAV**), which would be consistent with performance reporting and continuous disclosure requirements. Few ETFs would have a different investment risk level calculated with returns based on market price.	We agree with the commenter and are proposing that an ETF's standard deviation should be calculated with reference to the NAV rather than market value to ensure consistency with performance reporting and continuous disclosure requirements across mutual funds.
	One investor advocate indicated that it would not be appropriate to apply the Proposed Methodology to inverse and leveraged ETFs as	We respectfully disagree with the commenter. We continue to be of the view that the Proposed Methodology works well for a range of investment

	they have risks that will not be captured by volatility.	strategies, including inverse and leveraged ETFs. Our research indicates that inverse and leveraged ETFs have historically had very high standard deviation values and would, therefore, have a High risk rating under the Proposed Methodology.
2. Application to Conventional Mutual Funds	Some commenters suggested that it would not be appropriate to apply the Proposed Methodology to determine the investment risk levels of certain types of mutual funds. Target Date Funds – Some investor advocates and one industry association suggested that the Proposed Methodology should be modified for target date funds to reflect the fact that volatility changes over time. Fixed Income Funds – One industry association commented that it is inappropriate to use historic standard deviation to determine the investment risk level of fixed income funds because the factors affecting risk are forward looking, i.e.	In developing the Proposed Methodology, we performed an analysis of the shift in volatility profile of target date funds over their life. We noted that while the volatility of target date funds lowered as they approached their maturity date, the shift volatility was relatively small. The vast majority of target date funds will remain in the same risk band over the course of their existence even with the lowering of the volatility and the small minority that do shift, will not shift by more than one risk band. As such, we do not believe that any modifications are required to the Propose Methodology for target date funds. The Proposed Methodology is based on historical volatility and not on future projections of any risk attributes. One of the primary purposes of introducing the Proposed Methodology was to address stakeholder concerns regarding the lack of consistency in the way risk for mutual funds was

	time to maturity of the underlying bonds and stability of interest rates. The commenter also suggested that the price of long term bonds tend to be more volatile than short term bonds and a bond's interest rate risk decreases every year it moves closer to maturity. The commenter suggested that duration is a better measure of a bond's price sensitivity to changes in interest rates and therefore is a more appropriate risk measure for fixed income funds.	being assessed. A forward looking measure or a methodology based on future projections of risk could result in widely varying projections for the same asset class from one fund manager to another. Therefore, to ensure consistency of risk disclosure, we chose historical volatility as an appropriate risk measure. We are of the view that the Proposed Methodology can be used to determine the investment risk level for all mutual funds, including fixed income funds. The Proposed Methodology allows for the use of discretion to classify a mutual fund at a higher investment risk level should the fund manager deem that appropriate.
	Precious Metals Funds - One commenter was of the view that standard deviation may not be the correct measure of risk for precious metals funds. The commenter was of the view that volatility is not an appropriate measure of risk because gold has intrinsic value and provides protection against falling equity prices and has low historical correlation to other asset classes and is an alternative holding for overall wealth protection.	We respectfully disagree with the commenter. We reiterate that we are of the view that the Proposed Methodology can be used to determine the investment risk level for all mutual funds, including precious metal funds. The risk rating in the summary disclosure document is meant to provide the volatility risk of a particular series or class of a fund and is not meant to measure the contribution of that fund towards diversification within a portfolio.
	Fund of Funds and Model Portfolios – One industry association suggested that fund of funds and model portfolios should provide a separate Fund Facts to summarize the risk profile of the underlying funds as a weighted percentage	For model portfolios, investors invest in each fund in a model portfolio. Accordingly, the investor is delivered the Fund Facts for each of the funds in

	composition. Currency Hedged Series – One investor advocate suggested that currency hedged series of a fund should have a separate investment risk level.	the model portfolio which set out the risk ratings for each of those funds. For a fund of funds, investors invest in the top fund. It would be misleading to represent the risk of a fund of funds as a weighted average of the risk of the underlying funds. The Proposed Methodology requires that the investment risk level of a mutual fund be determined by using the oldest series of the mutual fund, unless the oldest series has an attribute that results in a different investment risk level for the series. As such, the investment risk level of currency hedged series of a mutual fund should be determined separately if it is materially different from the oldest series of the mutual fund.
3. Standard Deviation	A number of industry commenters and industry associations expressed support for the use of standard deviation in the Proposed Methodology. Many industry commenters confirmed that they currently use standard deviation methodology developed by the Investment Funds Institute of Canada (**IFIC**) (**IFIC Methodology**). One industry association commented that while standard deviation is an informative measure, it is not a complete measure of risk and can mask risks arising from complexity of a mutual fund. For example, a short term fixed income fund or	We thank the commenters for their feedback. Before accepting standard deviation as the preferred risk indicator, the CSA conducted a thorough study of 14 other indicators. This included an assessment of tail risk indicators such as Value at Risk (**VaR**) and Conditional Value at

	ETF can have very low historical volatility but may be quite risky due to the complexity of its underlying investments and very asymmetric risk profiles in the event of a credit event, liquidity issues or interest rate shock.	Risk (**CVaR**). Our analysis revealed that these tail risk measures had a high correlation with standard deviation. We found that standard deviation tended to underestimate risk relative to VaR in only a small minority of instances (a maximum of 3% of fund series in any given period, and typically less than 1% of fund series in any given period) and in such instances the funds were typically already classified as Medium to High or High risk. Considering the limits regarding data availability for funds and the amount of data required to calculate tail risk measures accurately and given the high correlation between these measures and standard deviation, we have concluded that standard deviation is the most appropriate risk indicator for the purposes of the Proposed Methodology.
	The same commenter also noted that past performance is not an indicator of future performance, but using standard deviation of past returns is an implicit endorsement of the use of past returns in an investor's evaluation of their risk and return goals.	Under the "*How risky is it?*" section, the Fund Facts clearly acknowledges that the mutual fund's rating is based on how much the mutual fund's returns have changed from year to year and that the indicated rating does not provide the future volatility of the mutual fund. Investors are referred to the simplified prospectus for more information on the mutual fund's risks.
	One industry association and some investor advocates told us that because many risks are not	Standard deviation is a good general measure of risk that can be applied to funds with widely

	captured by volatility, standard deviation could potentially be misleading to investors. Some investor advocates were of the view that volatility is not understood by investors. Some investor advocates and one industry commenter told us that standard deviation is a measure of market fluctuation and investors are concerned with the risk of loss of capital, not market fluctuation. The investor advocates expressed concern that a mutual fund with no market fluctuation would be considered no risk which would provide false sense of security to investors. They told us that volatility itself is not risk, it is a weak proxy for risk and it does not show downside risk.	varying investment mandates. Standard deviation can adequately capture many types of risk that have affected funds historically. As a measure of volatility, we think that standard deviation is not misleading to investors. We note that the Committee of European Regulators (CESR) and IFIC both adopted standard deviation for their methodologies.[2] The Fund Facts and the proposed ETF Facts provide a plain language explanation of what volatility means. The explanation indicates that money can be lost by a mutual fund even though it has a low risk rating. This language has tested well with investors in document testing conducted in other workstreams of the POS project. It is important to note that we have retained standard deviation for a number of reasons: 1. It has a high correlation with many downside risk oriented metrics. 2. Many mutual funds have limited history and often close or merge shortly after a tail event, thus we question how accurate many tail risk measures can actually be in practice. Therefore, we see value in the inclusion of upside volatility as we believe

[2] Now, the European Securities and Market Authority (ESMA).

		it is telling the investor something about the downside risk. 3. We question how useful it is to base an investment decision or to compare investment products based on one data point such as minimum return or maximum drawdown given that these extreme events are hard to measure accurately (they are typically measured in practice only by realized loss which is inappropriate). 4. The Fund Facts already includes disclosure of a loss metric: the worst 3-month period return.
	One investor advocate suggested showing the mean along with the standard deviation. The commenter also suggested using VaR because it quantifies the extent of a loss of an investment with a given level of confidence over a period of time.	As mentioned in our previous consultation, the CSA are of the view that adding another risk indicator would complicate things without providing much in terms of information to investors. In performing our analysis of risk indicators, we looked at conventional mutual fund, index and ETF data from 1985 to 2013 both in Canada and in some cases, in other markets. We noted that if VaR, as an example, indicated high risk for a particular fund, standard deviation would have a similar higher risk indication. In only a small minority of instances (less than 3%) did standard deviation tend to underestimate risk relative to other tail risk indicators such as VaR. In

	A number of investor advocates told us that standard deviation assumes a normal distribution curve and does not address how mutual funds behave in extreme market conditions. They asked the CSA to consider warning investors that not all mutual funds have a normal distribution curve and market conditions can change suddenly and increase volatility unexpectedly.	such instances, these funds tended to already be classified in the Medium to High or High risk category based on the standard deviation calculation. We, therefore, concluded that standard deviation did as good a job as any other indicator while the additional complexity and regulatory burden associated with adding a secondary indicator was not justified. We found that standard deviation calculated over a 10 year period is a very stable and meaningful indicator. We do not believe that showing the mean along with the standard deviation would be useful for or well understood by the majority of investors. The amount of data and complexity of the modelling required to accurately forecast how funds will behave in extreme market events is prohibitive. The presence of non-normality by itself does not necessarily imply that standard deviation is incorrect to use as a measure of relative risk, particularly when the data suggests that the use of alternative risk measures does not materially alter the risk ratings. Standard deviation can adequately convey risk, given the disclosure provided in the risk section of the Fund Facts and ETF Facts.
4. Risk Scale	Several industry commenters agreed with the decision to keep the five-category risk scale currently prescribed in the Fund Facts.	We thank the commenters for their feedback.

	Some investor advocates told us that the risk scale should be 6 or 7 categories to prevent clustering of investment risk levels and to allow for more differentiation. One industry commenter commented that the five-category risk scale has not been tested with investors and investors cannot meaningfully interpret it. The commenter, along with some investor advocates, suggested that the calculated standard deviation number should be shown on the five-category scale to allow investors to make their own interpretation. Some other investor advocates suggested that the risk scale should not use words but use numbers instead so the investor's representative can explain it in plain language. One industry commenter told us that a risk scale does not communicate the concept of loss and recovery to investors. Some commenters suggested showing recovery time while some investor advocates suggested showing maximum drawdown and the best and worst performance periods instead of using the risk scale.	Since the implementation of the Fund Facts, a five-category risk scale has been adopted by the CSA and used by the industry. While a six or seven category risk scale would provide for more differentiation of asset classes across risk bands, we acknowledged stakeholder feedback regarding costs for industry, and ultimately, for investors in adopting such a change. As such, we decided to retain the current five-band risk scale used in the Fund Facts and the proposed ETF Facts to avoid unnecessary reclassification of mutual funds. The five-category risk scale in the Fund Facts and in the ETF Facts model was well received by investors in earlier stages of the POS project. The concept of loss and recovery time has not been retained by the CSA for a number of reasons. Inception date bias is a significant problem for metrics such as maximum drawdown and time to recovery, and unlike standard deviation, the accuracy of these metrics is not improved by the use of benchmark data. However, under the "*How has the fund performed?*" section of the Fund Facts a table already shows the concept of loss in the best and

		worst returns in a 3-month period over the last 10 years.
5. Frequency of Determining Investment Risk Level	Some industry commenters and industry associations agreed that the investment risk level of mutual funds should be determined with each filing of the Fund Facts or ETF Facts, as applicable, and at least annually. One investor advocate suggested that the CSA provide guidance as to when it would be appropriate to review each mutual fund's investment risk level more frequently than annually.	We thank the commenters for their feedback. We indicate in the Proposed Methodology that the investment risk level should be determined again whenever it is no longer reasonable in the circumstances. It is the fund manager's responsibility to determine if there is a change in circumstances that would trigger a review of the mutual fund's investment risk level.
6. Use of Discretion	Some industry commenters and industry associations told us that fund managers should be allowed to use discretion to both decrease and increase the investment risk level of a mutual fund given the fund manager's statutory duty to act in the best interests of the mutual fund. Some fund managers may want to decrease the investment risk level of a mutual fund derived from the standard deviation calculation to avoid unnecessary disruption and confusion to investors due to general market conditions and market volatility fluctuations, or where a mutual fund is on the cusp of, or fluctuates between, two	The CSA recognize that circumstances could give rise to the need for consideration of qualitative factors in addition to the quantitative calculation in determining the investment risk level of mutual funds. Therefore, the Proposed Methodology allows the use of discretion to classify a mutual fund at a higher investment risk level than that indicated by the quantitative calculation.

	standard deviation ranges. One industry commenter and an industry association asked for clarification on when it would be "reasonable in the circumstances" to exercise discretion under the Proposed Methodology. Two industry associations suggested that the use of discretion should be disclosed in the description of the reference index in the management report of fund performance (**MRFP**) and one industry commenter suggested that it be disclosed in the Fund Facts. One investor advocate noted that a fund manager's use of discretion without an explanation gives investors no information about material qualitative risks.	While we acknowledge that the fund manager should have the knowledge and expertise to weigh all risk factors, objectively, it is important in order to maintain consistency in the disclosure across funds that a minimum risk disclosure, as determined by the 10 year standard deviation, be established. In the feedback to CSA Notice 81-324 and Request for Comment *Proposed CSA Mutual Fund Risk Classification Methodology for Use in Fund Facts* (**2013 Proposal**), we were told that the fund manager will be able to determine when it is reasonable in the circumstances to use discretion to increase the fund's investment risk level based on its knowledge and experience. The ability to use discretion to increase the investment risk level of a mutual fund is part of the Proposed Methodology. Under the Proposed Methodology, a mutual fund must keep and maintain records if its investment risk level was increased including why it was reasonable to do so under the circumstances.
7. 10 Years of History	While two industry commenters and one investor advocate supported using 10 years of history in the Proposed Methodology, other investor advocates commented that 10 years of history is	The CSA conducted extensive analysis while reviewing various time periods: three, five, seven and ten years and for the calculation of the standard deviation the CSA chose the 10-year

	too long as most funds do not have 10 years of history. Another industry commenter also suggested using a five year period. Similarly, one industry association noted that the CESR methodology for UCITS funds uses 5 years of history. An industry commenter suggested that the time period used for the Proposed Methodology should be as of the most recently completed calendar year so that it would be consistent with the time period for the year by year returns in the Fund Facts. This would allow for the investment risk level for all Fund Facts in a given year to be based on the same 10 year period.	history period as it provides a reasonable balance between indicator stability and data availability. In regard to shorter time periods (three, five and seven years) we note that shorter time periods cause frequent changes in the investment risk level for a number of mutual funds. We also note that a 10-year time period typically tends to catch at least one, if not more, downturns in economic and/or financial markets. We think that using the calendar year would not properly reflect the standard deviation for mutual funds that have a prospectus renewal in the third quarter, for instance, as several months would not be reckoned with in calculating the standard deviation. Except for the year-by-year returns section, the determination of the investment risk level and of all other information items in the Fund Facts or the proposed ETF Facts must be made as at the end of the period that ends within 60 days before the date of the Fund Fact or the proposed ETF Facts.
8. Reference Index	<u>Use of a Reference Index</u> Some industry commenters expressed support for the use of a reference index to be used a proxy for a mutual fund with less than 10 years of history for the purpose of determining its investment risk level.	We thank the commenters for their feedback.

	One industry commenter expressed concern that the early version of the Proposed Methodology published on December 12, 2013 by the CSA in the 2013 Proposal allowed the use of actual fund returns to the extent available and to backfill the missing data with the reference index returns, however the Proposed Methodology did not. One industry commenter and some investor advocates suggested using only actual returns for a mutual fund with less than 10 years of history as it would be misleading to use reference index returns to determine its investment risk level. One investor advocate suggested showing both the actual returns and reference index returns separately.	The Proposed Methodology has been revised to clarify that if a mutual fund has less than 10 years of history, then the mutual fund must select a reference index to use as a proxy to impute the return history for the remainder of the 10-year period. The Proposed Methodology requires the selection of a reference index that reasonably approximates the volatility and risk profile of the mutual fund. The Proposed Methodology also sets out criteria for selecting and monitoring the appropriateness of the reference index. We respectfully disagree that the use of a reference index would be misleading as the reference index only acts as a proxy for missing data in determining the investment risk level of the mutual fund. We are of the view that it would be more misleading to introduce significant inception date bias were we to use only the available return histories. As the reference index must reasonably approximate the standard deviation of the mutual fund, showing the actual returns and reference index returns separately does not seem to be necessary and may be misleading for investors.

15

	Two investor advocates suggested using actual data from the relevant Canadian Investment Funds Standards Committee (CIFSC) category to backfill missing data for funds with less than 10 years of history.	We are of the view that the criteria for selecting a reference index in accordance with the Methodology means that a reference index will reasonably approximate the volatility and risk profile of the mutual fund which makes it a better proxy for missing data than general CIFSC category benchmarks assigned by data providers or an industry association.
	Another suggestion from an industry commenter was to use a single universal benchmark index for all the funds rather than use reference indices. This commenter also suggested providing a range of standard deviation for asset classes for comparison.	A single universal reference index would not be appropriate for all mutual funds due to their distinctive risk profile and investment objectives. Additional disclosure in the Fund Facts, such as providing a range of standard deviations for various asset classes for comparison, would, in our view, make the Fund Facts and ETF Facts more difficult to use for the average investor.
	One investor advocate expressed concern that using a reference index means an investor cannot determine if a fund manager's active management style adds volatility to a mutual fund or if it is a function of the reference index selected. The same commenter also suggested that a reference index will likely exhibit survivorship bias and inflate the investment risk level of a mutual fund.	The Methodology provides specific guidance and requirements that must be met in selecting and monitoring a reference index so that it reasonably approximates the standard deviation of the mutual fund. The fund manager may also contemplate factors other than the ones identified in the Methodology in selecting a reference index if the fund manager considers them relevant to the specific characteristics of the mutual fund.

	<u>Reference Index Selection Principles</u> A few industry commenters and one industry association asked for further guidance to clarify what is expected in adhering to the principles, i.e. whether all the principles for reference fund selection need to be followed or whether they are only examples of principles to be considered.	We have revised the *Commentary* in Item 5 of Appendix F – *Investment Risk Classification Methodology,* Regulation 81-102 to indicate that a mutual fund must consider each of the factors listed in Instruction (2) of Item 5 when selecting and monitoring the reasonableness of a reference index. We also indicated that a mutual fund may consider other factors as appropriate in selecting and monitoring the reasonableness of a reference index. We acknowledge that a reference index that reasonably approximates the standard deviation of the mutual fund may not necessarily meet all of the factors in Instruction (2) of Item 5.
	Some industry associations and industry commenters told us that it would be difficult to meet all the principles for reference fund selection and that flexibility should be given to source an appropriate risk proxy.	The factors that a mutual fund should consider in selecting and monitoring the reasonableness of a reference index have been revised. We are of the view that an appropriate reference index can be selected in accordance with the revised factors.
	One industry association commented that the reference indices available do not take into account certain investment strategies permitted in Regulation 81-102, e.g. short selling and use of derivatives. If an appropriate reference index cannot be sourced, one industry commenter told us that a reference index will need to be created but index creation involves significant costs and	Based on the feedback provided, we have made revisions to the Instructions to Item 5, Appendix F – Investment Risk Classification Methodology, Regulation 81-102, for selecting and monitoring an appropriate reference index for funds with less than 10 years of history.

	in some instances, it will not even be possible to create an appropriate reference index.	As indicated in the Commentary, while all factors listed in the Instructions to Item 5, Appendix F – Investment Risk Classification Methodology, Regulation 81-102 when determining the reasonableness of a reference index must be considered, a reference index that reasonably approximates or is expected to reasonably approximate, the standard deviation of a mutual fund may not necessarily meet all the factors.
	A number of commenters asked for clarification regarding the principles for selecting an appropriate reference index for funds with less than 10 years of history. Commenters provided comments on the following principles set out in Proposed Amendments to Instruction (1), Item 4, Appendix F, Regulation 81-102: ● ***Instruction (1)(a): "is made up of one or a composite of several market indices that best reflect the returns and volatility of the mutual funds and the portfolio of the mutual fund***" – One industry commenter asked for CSA guidance on the meaning of "best reflect the returns and volatility" and did not understand the distinction between the fund and its portfolio.	This is now Instruction (1) and we have revised it to: *A reference index must be made up of one permitted index, or where necessary, to more reasonably approximate the standard deviation of a mutual fund, a composite of several permitted indices.*".
	● ***Instruction (1)(b): "has returns highly correlated to the returns of the mutual fund" –***	This is now Instruction 2(b) and we have revised it

	A few commenters asked for clarification on the meaning of "highly correlated". Another industry commenter was of the view that returns that are highly correlated do not mean volatility between the mutual fund and the reference index are highly correlated. One industry association and some industry commenters told us that new or young mutual funds do not have the performance history from which to calculate correlation and there are also some mutual funds that do not have a high correlation to a reference index. One commenter suggested adding the language "expected to be" for new and young mutual funds. ● ***Instruction (1)(c): "contains a high proportion of the securities represented in the mutual fund's portfolio with similar portfolio allocations"*** – One industry association and some industry commenters told us that new funds or funds that do not have a high correlation to a reference index such as a fund with an innovative strategy or is actively managed would not be able to meet this principle.	to: "*has returns, or is expected to have returns, highly correlated to the returns of the mutual fund*." The phrase "*is expected to have returns*" has been added in response to feedback about new or young mutual funds that do not have performance history. The phrase "*highly correlated to the returns of the mutual fund*" means that the reference index has returns that are closely linked to the returns of the mutual fund and will likely result in highly correlated returns of the reference index. This is now Instruction 2(a) and we have revised it to: "*contains a high proportion of securities represented, or is expected to be represented, in the mutual fund's portfolio*". The phrase "*is expected to be represented*" has been added in response to feedback about new or young mutual funds that do not have performance history. For actively managed mutual funds, or mutual funds with an innovative strategy, we note that a reference index can be made up of a composite of several permitted indices.

	Another industry commenter was of the view that a reference index that best represents a mutual fund's volatility may not necessarily contain a high proportion of securities represented in the mutual fund's portfolio. Other commenters told us that if the principle means the mutual fund has to have a low active share relative to a particular reference index, then some mutual funds that do not have an appropriate active share ratio will not be able to meet this principle. Another industry commenter told us that this principle would require index constituent data that may not be readily available, may be expensive to obtain and difficult to obtain where a blend of indices is selected as the reference index. These commenters suggest removal of this principle.	
	● ***Instruction (1)(d): "has a historical systemic risk profile highly similar to the mutual fund"*** – One industry commenter asked for clarification on the meaning of "similar". One industry commenter told us that new funds or funds that do not have a high correlation to a reference index will not meet this principle. Another industry commenter and one industry association told us this principle is a problem for actively	This is now Instruction 2(c) and we have revised it to: "*has risk and return characteristics that are, or expected to be, similar to the mutual fund*". The term "*similar*" means that the reference index has a historical systemic risk profile that is close to the historical systemic risk profile of the mutual fund. The phrase "expected to be" has been added in response to feedback about new or young mutual funds that do not have performance history. For

	managed funds because it may not be possible to come in the "beta" range and asked for guidance as to the appropriate period to measure beta. Alternatively, others commenters suggest removal of this principle. ● ***Instruction (1)(e): "reflects the market sectors in which the mutual fund is investing"*** – One industry commenter noted that actively managed funds would have difficulty meeting this principle and even if new reference indices need to be created, it is not clear if this would be possible. This commenter also asked for clarification and specifically, if the principle means all or some of market sectors in the mutual fund should be included in the reference index and vice versa. ● ***Instruction (1)(f): "has security allocations that represent invested position sizes on a similar pro rata basis to the mutual fund's total assets"*** **–** One industry commenter told us that new funds or funds that do not have a high correlation to a reference index would not be able to meet this principle. For mutual funds with a concentrated portfolio, one industry commenter told us that it would be impossible to find a reference index to meet this principle. Another industry commenter told us that only index funds would be able to comply and suggested removal of this principle.	actively managed mutual funds, we note that a reference index can be made up of a composite of several permitted indices. This is now Instruction 2(e) and we have revised it to: "*is consistent with the investment objectives and investment strategies in which the mutual fund is investing*". The revision was made in response to comments. This is now Instruction 2(f) and we have revised it to: "*has investable constituents, and has security allocations that represent investable position sizes for the mutual fund*." By "*investible constituents*" we mean assets classes in which mutual funds are able to invest in relatively easily. In this regard, the Consumer Price Index, for example, does not have investable constituents that a mutual fund can invest in. For mutual funds with a concentrated portfolio, we note that a reference index can be made up of a

		composite of several permitted indices. There are a large number of narrowly focused indices for most markets and asset classes from a large number of index providers available today.
	● ***Instruction (1)(g): "is denominated in, or converted into, the same currency as the mutual fund's reported net asset value" –*** One industry commenter supported keeping this principle.	This is now Instruction 2(g) and remains unchanged.
	● ***Instruction (1)(h): "has its returns computed on the same basis (e.g. total return, net of withholding taxes, etc.) as the mutual fund's returns"*** ***and*** ● ***Instruction (1)(j): "is based on an index or indices that have been adjusted by its index provider to include the reinvestment of all income and capital gains distributions in additional securities of the mutual fund"*** – One industry commenter suggested replacing both principles with the requirement to use a reference index that is computed in the same manner as the mutual funds is required to calculate performance, as set forth in s.15.10, Regulation	Both Instruction (1)(h) and (1)(j) are now combined as Instruction 2(d) and we have revised it to: "*has its returns computed (e.g. total return net of withholding taxes, etc.) on the same basis as the mutual fund's returns.*"

	81-102. ● ***Instruction (1)(i): "is based on an index or indices that are each administered by an organization that is not affiliated with the mutual fund, its fund manager, portfolio fund manager or principal distributor, unless the index is widely recognized and used"*** - One industry commenter supported keeping this principle. <u>Clone Funds, Corporate Class Fund Versions of Trust Funds</u> Two industry commenters were of the view that the Proposed Methodology should specifically allow top funds that do not have 10 years of history and that meet the definition of "clone fund" in Regulation 81-102 to use the underlying fund's history without having to seek exemptive relief. One of the two commenters also suggested that the Proposed Methodology allow a "sister fund" that has 10 years of history to be used as a proxy for a mutual fund with less than 10 years of history. There may be mutual funds offered in Canada that are the same or similar in strategy to funds offered by the same fund manager in other	This Instruction replicates the definition of "permitted index" in Regulation 81-102. The term "permitted indices" has been added to Instruction (1) and Instruction (1)(i) has been removed. We agree that mutual funds that do not have 10 years of history and meet the definition of "clone fund" in Regulation 81-102 should use the underlying fund's performance history to determine its investment risk level without exemptive relief. We have revised the Proposed Methodology so that a mutual fund that is a "clone fund" with less than 10 years' history and that has an underlying fund with at least 10 years' history can impute the return history of the underlying fund for the remainder of the 10-year period. Similarly, we have revised the Proposed Methodology so that mutual funds with less than 10 years' performance history and that have a mutual fund corporate class version or trust version with 10 years of performance history, is

	parts of the world under, for example, the UCITS directives in Europe. The UCITS funds are subject to investment restrictions and practices that are substantially similar to those that govern the Canadian mutual funds. If these "sister funds" have the same portfolio fund manager, investment objectives and strategies as the Canadian mutual fund, then the "sister fund" should be allowed to be used a proxy for a mutual fund with less than 10 years of history for the purpose of determining its investment risk level. The other commenter also suggested that where there is a trust fund with a corporate class version, the Proposed Methodology should allow a trust fund with 10 years of history to be used as a proxy for a corporate class fund with less than 10 years of history. Otherwise, the investment risk levels of the trust fund, which has actual returns, and corporate class fund, which uses reference index returns, may end up with different investment risk levels despite being identical funds. <u>Multiple Indices</u> One industry commenter asked whether multiple reference indices can be used for one mutual fund where one reference fund is appropriate in one period but another reference fund is more	subject to Regulation 81-102, and has the same fund manager, portfolio fund manager, investment objectives and investment strategies as the mutual fund can impute the return history of the other mutual fund for the remainder of the 10-year period. For a mutual fund with less than 10 years' performance history but has a "sister fund" that is not subject to Regulation 81-102, we may consider allowing, through exemptive relief, the use of the sister fund's performance history for the purposes of determining the investment risk level of the mutual fund. The Proposed Methodology allows for the use of a composite of several permitted indices. The Proposed Methodology also requires that if the reference index has changed since the last

	appropriate for another period. The commenter suggested this might occur when either the mutual fund's mandate has changed or the reference index has changed or has less than 10 years of history. <u>Disclosing Reference Indices</u> Two investor advocates suggested requiring disclosure to indicate when a reference index has been used by a mutual fund to determine its investment risk level. <u>MRFP</u> We received a number of comments regarding the reference index and the index that is shown in a mutual fund's MRFP. Two industry commenters suggested that the Proposed Methodology indicate that the index in the MRFP can also be used as the reference index to determine a mutual fund's investment risk level. An investor advocate suggested that this should be a requirement. However, one industry association and an industry commenter noted that given the principles to be adhered to in selecting a	prospectus, the prospectus provides details of when and why the change was made. The Methodology requires that the prospectus of a mutual fund provides a brief description of the reference index and also requires that if the reference index has changed since the last disclosure, details of when and why the change was made are included. The reference index or indices used in the MRFP of a mutual fund can be used to determine the investment risk level if the reference index is selected in accordance with the Instructions to Item 5, Appendix F – Investment Risk Classification Methodology, Regulation 81-102. We acknowledge that the index or indices used in the MRFP of a mutual fund may be different than its reference index used to determine its investment risk level under the Proposed Methodology.

	reference fund, the index used in the MRFP cannot be used as the reference index for the Proposed Methodology. Another industry commenter noted that sales communications are generally required to be consistent with the simplified prospectus, annual information form and Fund Facts. The commenter expressed concern that for mutual funds with less than 10 years of history, any index used in sales communications would need to be the same as the reference index. Similarly, the reference index disclosed in the simplified prospectus may be different than the index used in the MRFP, which may result in investor confusion.	For sales communications, the requirements in Part 15, Regulation 81-102 are required to be followed. We disagree that the use of different indices will result in investor confusion as the purpose for using an index is different for sales communication purposes and for use in the Funds Facts and the proposed ETF Facts.
9. Fundamental Changes	One industry commenter agreed that where there is a merger, the returns of the continuing fund should be used to determine the investment risk level. Another industry commenter asked that the instructions in the Proposed Methodology be clarified to indicate that where there is a fundamental change, the fund manager must determine if the mutual fund's past performance is relevant and if it is not relevant, a new reference index must be selected.	We thank the commenter for their feedback. The Proposed Methodology sets out that if there has been a reorganization or a transfer of assets pursuant to paragraphs 5.1(1)(f) or (g) or subparagraph 5.1(1)(h)(i) of Regulation 81-102, the standard deviation must be calculated using the monthly "return on investment" of the continuing mutual fund, as the case may be. If there has been a change in the fundamental investment objectives of a mutual fund pursuant to paragraph 5.1(1)(c) of

		Regulation 81-102, the standard deviation must be calculated using the monthly "return on investment" of the mutual fund starting from the date of that change. In the Proposed Methodology, where there has been a fundamental change, the past performance of a mutual fund is not used to calculate the standard deviation.
10. "How risky is it?" in the Fund Facts	A couple of investor advocates suggested that the section "How risky is it?" in the Fund Facts be changed to "How volatile is it?". One industry association asked that the disclosure under "How risky is it?" in the Fund Facts be changed to indicate that fund managers are now following a prescribed risk classification methodology. Some investor advocates suggested that the risk	We do not propose to make any changes to the heading "How risky is it?" in the Fund Facts. The prescribed disclosure under this heading clearly indicates: "*One way to gauge risk is to look at how much a fund's return changed over time. This is called "volatility"*." Currently, the Fund Facts does not require disclosure of the risk classification methodology used by the fund manager to determine the investment risk level of a mutual fund. As all mutual funds will be required to use the Methodology upon implementation, we do not propose requiring such disclosure in the Fund Facts or the proposed ETF Facts. However, a description of the Methodology is required to be disclosed in the prospectus.

	scale in the Fund Facts and ETF Facts should also provide a narrative explanation of the investment risk level and its main limitations and a list of the material risks as required by the International Organization of Securities Commissions' (**IOSCO**) principle 1 of point of sale disclosure. Some investor advocates also provided drafting suggestions for the disclosure under this section, such as an explanation of why the mutual fund is in a particular risk category and a statement that the investment risk level is not a measure of capital loss risk, but a measure of past changes of value. One investor advocate suggested that a narrative of the range of expected returns be given for each investment risk level.	Principle 1 of IOSCO's Principles on Point of Sale Disclosure states: "Key information should include disclosures that inform the investor of the fundamental benefits, risks, terms and costs of the product and the remuneration and conflicts associated with the intermediary through which the product is sold." The IOSCO Principles on Point of Sale Disclosure report published in February 2011 does not mandate how to meet the principles. In fact, the report states that "In some jurisdictions, a scale may be considered appropriate to identify overall risk measurement or classification of the product, rather than a list of specific product risks." As part of Stage 2 of the POS project, we tested a list of top risks with investors. The document testing revealed that a majority of investors did not understand the specific risks very clearly or at all. The investors were more likely to ask their representative to explain the specific risks of the fund or to obtain this information from the simplified prospectus, than to try to obtain information about these risks from the Fund Facts. In response to this testing and commenters' concerns, we removed the list of the top risks of the fund in the Fund Facts. The "*How risky is it*?" section of the Fund Facts and the proposed ETF Facts refers to the mutual fund's prospectus for more information about the risk rating and specific risks that can affect the mutual fund's returns.

28

		The Fund Facts and the proposed ETF Facts are documents that are written in plain language, are no more than two pages double-sided and are intended to provide investors with key information about mutual funds. The risk section in the Fund Facts and the proposed ETF Facts is intended to provide key information about the investment risk level of a mutual fund. Investors are also encouraged to speak to their representatives for further information about the investment risk level of a mutual fund, and, in particular, how the mutual fund may feature in their own individual risk profile.
11. Amendments	Some investor advocates commented that the investment risk level of a mutual fund should be promptly updated in the event of a significant change to the mutual fund's risk/reward profile.	In Commentary (2) to Item 1 of Appendix F – *Investment Risk Classification Methodology*, Regulation 81-102, we have indicated that: "*Generally, a change to the mutual fund's investment risk level disclosed on the most recently filed fund facts document or ETF facts document, as applicable, would be a material change under securities legislation in accordance with Part 11 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*." In accordance with this Regulation, when there is a material change the mutual fund must issue a press release and a material change report and must file amendments to its prospectus, annual information form and Fund Facts, as appropriate.

	Two industry commenters asked for clarification on whether or not the investment risk level of a mutual fund is required to be reviewed at the time of filing of an amendment to the Fund Facts or ETF Facts.	Under the Methodology, a mutual fund must determine its investment risk level, at least annually. However, as stated in Commentary (1) to Item 1 of Appendix F – Investment Risk Classification Methodology, Regulation 81-102: "*The investment risk level may be determined more frequently than annually. Generally, the investment risk level must be determined again whenever it is no longer reasonable in the circumstances*".
12. Record Retention Period	A number of industry commenters and one industry association told us they agreed that the current requirement in securities legislation to maintain records for a period of 7 years should apply to the records relating to the Proposed Methodology.	We agree that 7 years is the appropriate record retention period.
13. Drafting Comments	One industry commenter suggested that "annualized" be added before "standard deviation" in the Proposed Methodology as the formula annualizes standard deviation of monthly returns.	We do not think that adding "*annualized*" before "*standard deviation*" in the Proposed Methodology is warranted as the standard deviation formula clearly annualizes standard deviation.

Part IV – Comments on Transition		
Issue	**Comments**	**Responses**
Transition	One industry commenter supported the transition	We thank the commenter for their feedback.

	to the Proposed Methodology at the time of the funds' prospectus renewal. A few commenters asked for a longer transition period. One commenter requested six months between the effective date of the Proposed Methodology and a fund's prospectus renewal. Another industry commenter asked for a one year transition period. One industry association asked for at least a one year transition period to test and upgrade systems to generate new risk ratings. This commenter also noted that funds not currently using the IFIC Methodology may have changes to their risk ratings and dealers and advisors would need a separate transition period of two years. Two commenters asked for confirmation that the Proposed Methodology applied to the ETF Facts, once introduced, and not to the summary disclosure documents for ETFs required pursuant	The CSA is providing a 9-month transition period after final publication of the Methodology. Given that the investment risk level of mutual funds will be determined by the Methodology for each filing of a Fund Facts and ETF Facts after the effective date, this means that fund managers have between 3 months and 15 months to transition, depending on their prospectus renewal date. As most fund managers use the IFIC Methodology to determine the investment risk levels of mutual funds, which is also based on standard deviation and the standard deviation ranges in the Proposed Methodology are consistent with the IFIC Methodology, we do not anticipate widespread changes to investment risk levels in the Fund Facts. For these reasons, we believe that a 9-month transition period after publication will be sufficient for all mutual funds to implement the Methodology. The Methodology is not applicable to the summary disclosure documents for ETFs that is required pursuant to currently granted exemptive relief. We confirm that the Methodology will only apply to the ETF Facts upon the coming into force of amendments implementing the ETF Facts.

	to exemptive relief. One commenter suggested that the effective date for the Proposed Methodology be a month-end date rather than a mid-month date.	The effective date for the Methodology is September 1, 2017.

Part V - Other Comments		
Issue	**Comments**	**Responses**
Annual Review of the Proposed Methodology	Some industry commenters and investor advocates suggested that the CSA should conduct an annual review of the Proposed Methodology to ensure that it remains meaningful and relevant with market trends, volatility and new innovative products. One industry commenter noted that an annual review is particularly relevant in the absence of allowing fund manager discretion to lower the investment risk level of a fund. Another industry commenter suggested that without a mechanism to review and adjust the standard deviation ranges, the risk levels of funds will be reclassified unnecessarily, causing unnecessary disruption and confusion to investors. One industry association asked for confirmation	The CSA will monitor the effectiveness of the Methodology and its application to mutual funds on an ongoing basis. Should any material changes to the Methodology be required, they will be subject to public consultation.

	that any future proposed changes to the Proposed Methodology would be subject to the CSA's public comment process.	
Regulatory and Product Arbitrage	Two industry commenters encouraged the CSA to work with the insurance and banking regulators so that the Proposed Methodology would apply to competing products such as segregated funds and guaranteed investment certificates.	We expect that the disclosure for all types of investment products will evolve over time. The scope of our work, however, is limited to investment products that are considered "securities" under securities legislation. We understand that the Canadian Council of Insurance Regulators (**CCIR**) is considering whether the Proposed Methodology would be appropriate for segregated funds and whether it should be adopted by the insurance regulators. CCIR sought specific input in this regard in a consultation paper titled *Segregated Funds Working Group Issues Paper*, which was published for comment in May 2016. While we meet periodically with CCIR to discuss regulatory issues that affect both mutual funds and segregated funds, to the extent that industry participants are of the view that the Methodology could be applied to segregated funds, we would encourage those commenters to make their views known directly to CCIR. The 2013 Proposal contemplated that the Proposed Methodology would apply only to Fund Facts. In the 2015 Proposal, we extended the application of the Proposed Methodology to the proposed ETF

		Facts. In September 2016, the CSA published *Modernization of Investment Fund Product Regulation Alternative Funds*, which set out proposed amendments dealing with alternative funds. Those amendments contemplate that a summary disclosure document regime, including the applicability of the Proposed Methodology, will also apply to alternative funds. As part of our consultation efforts, we have sought specific feedback on whether the proposed changes to the investment restrictions that are being contemplated would have any impact on the applicability of the Proposed Methodology to alternative funds. In particular, we have sought feedback on whether any elements of the Proposed Methodology would need to be amended in any way or whether the Proposed Methodology could continue to apply without modification.
	One investor advocate suggested that the Proposed Methodology should also apply to structured products and alternative funds.	Currently structured products (linked notes) are not required to determine their investment risk level. Should the disclosure requirements for these products change, the CSA would consider the applicability of the Methodology.
Suitability	Two investor advocates along with one industry association commented that the CSA should issue guidance stating that the investment risk levels determined by the Proposed Methodology are not determinative of suitability, and is only one of	The investment risk level in the Fund Facts and in the proposed ETF Facts is intended to provide disclosure to investors about the investment risk level of a mutual fund. A representative's assessment of suitability for an investor is a

	many factors to consider as part of a dealer representative's Know Your Product and Know Your Client suitability assessment.	separate obligation.
Educational Materials	Some investor advocates suggested that the CSA should prepare a user guide for investors to explain the investment risk levels in the five-category risk scale in the Fund Facts.	While we agree that investor education is a key aspect of investor protection, we do not propose to create a user guide for the five-category risk scale in the Fund Facts and the proposed ETF Facts as we think it is unnecessary.

Part VI – List of Commenters
Commenters
Advocis Alternative Investment Management Association (AIMA) Borden Ladner Gervais LLP Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies Canadian ETF Association (CETFA) Canadian Foundation for Advancement of Investor Rights (FAIR) Fidelity Investments Canada ULC Fieldstone, David Fortier, Sophia Franklin Templeton Investments Corp. HighView Asset Management Ltd. Invesco Canada Ltd. Investment Funds Institute of Canada (IFIC) Investment Industry Association of Canada (IIAC) Investor Advisory Panel, Ontario Securities Commission (IAP)

Investors Group Inc.
Kenmar Associates
Kivenko, Ken
Lespérance, Jean
Mackenzie Financial Corporation
Mouvement des caisses Desjardins
Portfolio Management Association of Canada (PMAC)
PUR Investing Inc.
Ross, Arthur
Small Investor Protection Association (SIPA)
Whitehouse, Peter

36

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8) and (14))

1. Section 1.1 of Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39) is amended by replacing, in the definition of the expression "guaranteed mortgage", the words "an insurer" with the words "a corporation approved by the Office of the Superintendent of Financial Institutions".

2. Section 15.5 of the Regulation is amended by replacing, in the French text of paragraph 1, the words "le porteur doit payer certains frais" with the words " le porteur doit payer des frais à la charge de l'investisseur".

3. The Regulation is amended by inserting, after section 15.14, the following:

"**PART 15.1 INVESTMENT RISK CLASSIFICATION METHODOLOGY**

"**15.1.1. Use of Investment Risk Classification Methodology**

A mutual fund must

(a) determine its investment risk level, at least annually, in accordance with Appendix F; and

(b) disclose its investment risk level in the fund facts document in accordance with Part I, Item 4 of Form 81-101F3, or the ETF facts document in accordance with Part I, Item 4 of Form 41-101F4, as applicable.".

4. The Regulation is amended by adding, after Appendix E, the following:

"**APPENDIX F**
INVESTMENT RISK CLASSIFICATION METHODOLOGY

Commentary

This Appendix contains rules and accompanying commentary on those rules. Each member jurisdiction of the CSA has made these rules under authority granted to it under the securities legislation of its jurisdiction.

The commentary explains the implications of a rule, offers examples or indicates different ways to comply with a rule. It may expand on a particular subject without being exhaustive. The commentary is not legally binding, but it does reflect the views of the CSA. Commentary always appears in italics and is titled "Commentary."

Item 1 Investment risk level

(1) Subject to subsection (2), to determine the "investment risk level" of a mutual fund,

(a) determine the mutual fund's standard deviation in accordance with Item 2 and, as applicable, Item 3, 4 or 5,

(b) in the table below, locate the range of standard deviation within which the mutual fund's standard deviation falls, and

(c) identify the investment risk level set opposite the applicable range.

Standard Deviation Range	**Investment Risk Level**
0 to less than 6	Low
6 to less than 11	Low to medium
11 to less than 16	Medium
16 to less than 20	Medium to High
20 or greater	High

(2) Despite subsection (1), the investment risk level of a mutual fund may be increased if doing so is reasonable in the circumstances.

(3) A mutual fund must keep and maintain records that document:

(a) how the investment risk level of a mutual fund was determined, and

(b) if the investment risk level of a mutual fund was increased, why it was reasonable to do so in the circumstances.

Commentary:

(1) The investment risk level may be determined more frequently than annually. Generally, the investment risk level must be determined again whenever it is no longer reasonable in the circumstances.

(2) Generally, a change to the mutual fund's investment risk level disclosed on the most recently filed fund facts document or ETF facts document, as applicable, would be a material change under securities legislation in accordance with Part 11 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V-1.1, r. 42).

Item 2 Standard deviation

(1) A mutual fund must calculate its standard deviation for the most recent 10 years as follows:

Standard Deviation	$\sqrt{12} \times \sqrt{\frac{1}{n-1}\sum_{i=1}^{n}(R_i - \overline{R})^2}$
where	n = 120 months R_i = return on investment in month i $\overline{R}$ = average monthly return on investment

(2) For the purposes of subsection (1), a mutual fund must make the calculation with respect to the series or class of securities of the mutual fund that first became available to the public and calculate the "return on investment" for each month using:

(a) the net asset value of the mutual fund, assuming the reinvestment of all income and capital gain distributions in additional securities of the mutual fund, and

(b) the same currency in which the series or class is offered.

Commentary:

For the purposes of Item 2, except for seed capital, the date on which the series or class of securities "first became available to the public" corresponds or approximately corresponds to the date on which the securities of the series or class were first issued to investors.

Item 3 Difference in classes or series of securities of a mutual fund

Despite Item 2(2), if a series or class of securities of the mutual fund has an attribute that results in a different investment risk level for the series or class than the investment risk level of the mutual fund, the "return on investment" for that series or class of securities must be used to calculate the standard deviation of that particular series or class of securities.

Commentary:

Generally, all series or classes of securities of a mutual fund will have the same investment risk level as determined by Items 1 and 2. However, a particular series or class of securities of a mutual fund may have a different investment risk level than the other series or classes of securities of the same mutual fund if that series or class of securities has an attribute that differs from the other. For example, a series or class of securities that employs currency hedging or that is offered in the currency of the United States of America (if the mutual fund is otherwise offered in the currency of Canada) has an attribute that could result in a different investment risk level than that of the mutual fund.

Item 4 Mutual funds with less than 10 years of history

(1) For the purposes of Item 2, if it has been less than 10 years since securities of the mutual fund were first available to the public, and if the mutual fund is a clone fund and the underlying fund has 10 years of performance history, or if there is another mutual fund with 10 years of performance history which is subject to this Regulation, and has the same fund manager, portfolio manager, investment objectives and investment strategies as the mutual fund, then in either case the mutual fund must calculate the standard deviation of the mutual fund in accordance with Item 2 by

(a) using the available return history of the mutual fund, and

(b) imputing the return history of the underlying fund or the other mutual fund, respectively, for the remainder of the 10 year period.

(2) For the purposes of Item 2, if it has been less than 10 years since securities of the mutual fund were first available to the public, and paragraph (1) above does not apply, then the mutual fund must select a reference index in accordance with Item 5, and calculate the standard deviation of the mutual fund in accordance with Item 2 by

(a) using the return history of the mutual fund, and

(b) imputing the return history of the reference index for the remainder of the 10 year period.

Commentary:

Generally, if a mutual fund that is structured as a mutual fund trust does not have 10 years of performance history, the past performance of a corporate class version of that mutual fund should be used to fill in the missing past performance information required to calculate standard deviation. Likewise, if a mutual fund that is structured as a corporate class fund does not have 10 years of performance history, the past performance of a mutual fund trust version of that mutual fund should be used to fill in the missing past performance information required to calculate standard deviation.

Item 5 Reference index

(1) For the purposes of Item 4(2), the mutual fund must select a reference index that reasonably approximates, or for a newly established mutual fund, is expected to reasonably approximate, the standard deviation of the mutual fund.

(2) When using a reference index, a mutual fund must:

(a) monitor the reasonableness of the reference index on an annual basis or more frequently if necessary,

(b) disclose in the mutual fund's prospectus in Part B, Item 9.1 of Form 81-101F1 or Part B, Item 12.2 of Form 41-101F2, as applicable:

(i) a brief description of the reference index, and

(ii) if the reference index has changed since the last disclosure under this section, details of when and why the change was made.

Instructions:

(1) A reference index must be made up of one permitted index or, where necessary, to more reasonably approximate the standard deviation of a mutual fund, a composite of several permitted indices.

(2) In selecting and monitoring the reasonableness of a reference index, a mutual fund must consider a number of factors, including whether the reference index

(a) contains a high proportion of the securities represented, or expected to be represented, in the mutual fund's portfolio,

(b) has returns, or is expected to have returns, highly correlated to the returns of the mutual fund,

(c) has risk and return characteristics that are, or expected to be, similar to the mutual fund,

(d) has its returns computed (total return, net of withholding taxes, etc.) on the same basis as the mutual fund's returns,

(e) is consistent with the investment objectives and investment strategies in which the mutual fund is investing,

(f) has investable constituents and has security allocations that represent investable position sizes, for the mutual fund, and

(g) is denominated in, or converted into, the same currency as the mutual fund's reported net asset value.

(3) In addition to the factors listed in (2), the mutual fund may consider other

factors if relevant to the specific characteristics of the mutual fund.

Commentary:

A mutual fund must consider each of the factors in (2), and may consider other factors, as appropriate, in selecting and monitoring the reasonableness of a reference index. However, a reference index that reasonably approximates, or is expected to reasonably approximate, the standard deviation of a mutual fund may not necessarily meet all of the factors in (2).

Item 6 Fundamental changes

(1) For the purposes of Item 2, if there has been a reorganization or transfer of assets of the mutual fund pursuant to paragraphs 5.1(1)(f) or (g) or subparagraph 5.1(1)(h)(i) of the Regulation, the standard deviation must be calculated using the monthly "return on investment" of the continuing mutual fund, as the case may be.

(2) Despite subsection (1), if there has been a change to the fundamental investment objectives of the mutual fund pursuant to paragraph 5.1(1)(c) of the Regulation, for the purposes of Item 2, the standard deviation must be calculated using the monthly "return on investment" of the mutual fund starting from the date of that change.".

5. Any exemption from or waiver of a provision of Form 81-101F3 *Contents of Fund Facts Document* in relation to the disclosure under the heading "How risky is it?" expires on September 1, 2017.

6. This Regulation comes into force on March 8, 2017.

7. Despite section 6, section 4 comes into force on September 1, 2017.

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-101 RESPECTING MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (8) and (14))

1. Section 3.2.02 of Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (chapter V-1.1, r. 38) is amended by replacing, in the French text of clause B of clause (iii) of subparagraph (c) of paragraph 1, the word "degré" with the word "niveau".

2. Form 81-101F1 of the Regulation is amended by replacing item 9.1 of Part B with the following:

"**Item 9.1 Investment Risk Classification Methodology**

For a mutual fund,

(a) state in words substantially similar to the following:

"The investment risk level of this mutual fund is required to be determined in accordance with a standardized risk classification methodology that is based on the mutual fund's historical volatility as measured by the 10-year standard deviation of the returns of the mutual fund.";

(b) if the mutual fund has less than 10 years of performance history and complies with Item 4 of Appendix F to Regulation 81-102 respecting Investment Funds, provide a brief description of the other mutual fund or reference index, as applicable; if the other mutual fund or reference index has been changed since the most recently filed prospectus, provide details of when and why the change was made; and

(c) disclose that the standardized risk classification methodology used to identify the investment risk level of the mutual fund is available on request, at no cost, by calling [toll free/collect call telephone number] or by writing to [address].".

3. Form 81-101F3 of the Regulation is amended, in item 4 of Part I:

(1) by replacing subparagraph (a) of paragraph (2) with the following:

"(a) using the investment risk classification methodology prescribed by Appendix F Investment Risk Classification Methodology to Regulation 81-102 respecting Investment Funds, identify the investment risk level on the following risk scale:

Low	Low to medium	Medium	Medium to high	High

";

(2) by replacing, in the Instructions, the words "*adopted by the manager of the mutual fund*" with "*prescribed by Appendix F to Regulation 81-102 respecting Investment Funds, as at the end of the period that ends within 60 days before the date of the fund facts document*".

4. The Regulation is amended by replacing, wherever they appear in the French text, the word "épargnant" with the word "investisseur" and the word "épargnants" with the word "investisseurs", with the necessary changes.

5. This Regulation comes into force on March 8, 2017.

6. Despite section 5, section 3 comes into force on September 1, 2017.

AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-101 RESPECTING MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE*

1. Section 2.1.1 of *Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* is amended by deleting paragraph (5).

2. Section 2.7 of the Policy Statement is amended by deleting, in the last sentence of paragraph (2), the words “or risk level”.

3. Section 4.1 of the Policy Statement is amended by replacing, in the French text of paragraph (4), the word “épargnants” with the word “investisseurs”, the words “un épargnant” with the words “un investisseur” and the words “l’épargnant” with the words “l’investisseur”.

4. Section 7.3 of the Policy Statement is amended by replacing, in the French text of paragraph (3), the word “degré” with the word “niveau”.

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

INTRODUCTION ET TRANSMISSION D'UN DOCUMENT D'INFORMATION SOMMAIRE OBLIGATOIRE POUR LES FONDS NÉGOCIÉS EN BOURSE

AVIS DE PUBLICATION DES ACVM

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS*

MODIFICATIONS CORRÉLATIVES

Le 8 décembre 2016

Introduction

Les Autorité canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») apportent des modifications introduisant un document d'information sommaire obligatoire pour les fonds négociés en bourse (les « FNB »). Les textes modifiés sont les suivants :

- le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « règlement »);

- l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'« instruction générale »).

La nouvelle Annexe 41-101A4, *Information à fournir dans l'aperçu du FNB* (l'« Annexe 41-101A4 ») fait partie intégrante du règlement. Nous modifions aussi corrélativement le *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et l'*Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (les « modifications corrélatives »). Les modifications apportées au règlement et à l'instruction générale et les modifications corrélatives sont désignées collectivement comme les « modifications ».

Les modifications font partie de la troisième phase de la mise en œuvre du projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription.

Les modifications exigeront des FNB qu'ils établissent et déposent un document d'information sommaire appelé « aperçu du FNB » et l'affichent sur leur site Web ou sur celui de leur gestionnaire (l'« obligation de dépôt de l'aperçu du FNB »). Les modifications introduisent par ailleurs un nouveau régime de transmission qui obligera tout courtier recevant d'un investisseur un ordre de souscription ou d'acquisition de titres d'un FNB à lui transmettre l'aperçu du FNB dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition (l'« obligation de transmission de l'aperçu du FNB ». La transmission du prospectus ne sera pas exigée, mais une obligation de mettre le prospectus à la disposition de l'investisseur sur demande et sans frais sera introduite.

À notre avis, l'introduction de l'aperçu du FNB aidera les investisseurs à obtenir de l'information essentielle sur les FNB, dans un langage facile à comprendre. La transmission de ce document améliorera la cohérence de l'information fournie aux investisseurs des FNB et contribuera à uniformiser les règles d'information applicables aux organismes de placement collectif (les « OPC ») classiques et aux FNB. Cependant, la transmission de l'aperçu du FNB se fera après l'opération, alors que celle de l'aperçu du fonds se fait avant. Nous comptons évaluer l'applicabilité d'une éventuelle obligation de transmission de l'aperçu du FNB avant les opérations. Toute proposition en ce sens sera soumise au processus de consultation.

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

Nous prévoyons qu'elles seront mises en œuvre dans tous les territoires du Canada. Bien qu'aucune modification législative ne soit nécessaire pour mettre en œuvre l'obligation de dépôt de l'aperçu du FNB, certains territoires seront tenus d'en apporter pour instituer l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB, ainsi que les droits des investisseurs dans les cas de non-transmission. À la date de publication des modifications (la « date de publication »), l'Alberta, le Manitoba, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, l'Ontario[1], le Québec[2] et la Saskatchewan ont soit apporté toutes les modifications législatives nécessaires, soit établi qu'elles n'étaient pas requises. Les autres territoires chercheront à les obtenir avant l'expiration de la période de transition qui s'appliquera à l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB.

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 8 mars 2017 (la « date d'entrée en vigueur »), soit trois mois après la date de publication. Celles se rapportant à l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB entreront en vigueur à une date ultérieure dans les territoires où des modifications législatives sont nécessaires à la mise en œuvre de cette obligation.

Contexte

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*[3] exposait la décision des ACVM de mettre en œuvre le projet de régime en trois phases.

[1] En Ontario, des modifications législatives ont été adoptées et entreront en vigueur en même temps que les modifications.
[2] Au Québec, les modifications législatives à la *Loi sur les valeurs mobilières* sont en vigueur depuis le 18 mai 2016.
[3] Publié le 18 juin 2010.

La troisième et dernière phase du projet de régime d'information au moment de la souscription comprend trois chantiers distincts :

1. Transmission de l'aperçu du fonds (l'« aperçu du fonds ») avant la souscription pour les OPC classiques – Depuis juillet 2011, tout OPC classique doit établir un aperçu du fonds pour chaque catégorie et série de ses titres. Depuis juin 2014, tout courtier est tenu de transmettre l'aperçu du fonds plutôt que le prospectus relativement à la souscription de titres d'OPC classiques. Le 11 décembre 2014, les ACVM ont publié les modifications définitives mettant en œuvre l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les OPC classiques, entrées en vigueur le 30 mai 2016.

2. Méthode de classification du risque des OPC – Les ACVM ont mis au point une méthode de classification du risque des OPC que les gestionnaires de fonds devront utiliser pour établir le niveau de risque d'un placement dans un fonds sur l'échelle prévue dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB. La version définitive des règlements introduisant la méthode de classification du risque a été publiée aujourd'hui, en même temps que les modifications.

3. Document d'information sommaire pour les FNB et nouveau modèle de transmission – Les modifications prévoient l'établissement et le dépôt d'un aperçu du FNB et sa transmission dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres d'un FNB par un investisseur.

Le modèle de placement des FNB

Les investisseurs individuels qui souhaitent investir dans un FNB ne peuvent généralement pas souscrire directement des titres de celui-ci. Ils doivent plutôt les acquérir en bourse. La souscription ou l'acquisition, cependant, ne donne lieu à un placement que si elle constitue une opération sur des titres du FNB qui n'ont pas été émis antérieurement (les « parts de lancement »).

Comme c'est le placement qui entraîne l'obligation de transmission du prospectus prévue par la législation en valeurs mobilières, la transmission du prospectus ne s'appliquerait généralement à la souscription ou à l'acquisition par l'investisseur que si l'ordre était exécuté au moyen de parts de lancement. Les FNB émettent ces parts auprès des courtiers qui sont autorisés à souscrire directement de nouvelles émissions. Les courtiers revendent ensuite ces parts de lancement en bourse[4].

La première revente d'une telle part en bourse ou sur un autre marché au Canada constituera généralement un placement, ce qui donne lieu à l'obligation de transmettre un prospectus. Si, toutefois, l'ordre d'acquisition de l'investisseur d'un FNB est exécuté sur le marché secondaire et que, par conséquent, les titres ont été émis précédemment, l'obligation de transmission du prospectus ne s'appliquerait pas. Cependant, il est impossible pour les investisseurs de savoir si les titres de FNB acquis sont des parts de lancement.

[4] Cette première revente en bourse serait considérée comme une opération sur des titres d'un émetteur qui n'ont pas été émis précédemment et comme une souscription et une revente par le courtier dans le cadre d'un placement ou accessoirement à un placement.

Dispense et transmission d'un document d'information sommaire pour les FNB

En vue d'aplanir les difficultés liées au modèle de placement des FNB, les ACVM ont décidé, à l'automne 2013, d'accorder aux gestionnaires de FNB ainsi qu'à un groupe de courtiers une dispense (la « dispense ») des obligations existantes de transmission du prospectus leur permettant de transmettre plutôt un document d'information sommaire (le « document sommaire »)[5].

La dispense prévoit que les courtiers à qui elle est consentie doivent transmettre aux investisseurs un document sommaire dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres du FNB, que leur ordre de souscription ou d'acquisition soit exécuté ou non au moyen de parts de lancement[6]. Cette obligation s'applique au courtier qui, dans l'opération, agit en qualité de mandataire du souscripteur ou de l'acquéreur plutôt qu'à celui qui agit comme placeur, comme l'exige actuellement la législation en valeurs mobilières.

Les modifications, ainsi que les modifications législatives connexes, viennent inscrire dans la législation le principe de la dispense de façon à ce qu'elle s'applique à tous les courtiers qui agissent en qualité de mandataires des souscripteurs ou acquéreurs de titres de FNB.

Objet

Conformément aux principes du projet de régime d'information au moment de la souscription, nous croyons que les modifications permettront aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement plus éclairées en leur fournissant de l'information essentielle sur les FNB, dans

[5] Se reporter aux décisions suivantes : *In the Matter of BMO Nesbitt Burns Inc. and BMO Investorline Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of CIBC World Markets Inc. and CIBC Investor Services Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of ITG Canada Corp.* (18 novembre 2014); *In the Matter of National Bank Financial Inc. and National Bank Direct Brokerage Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of RBC Dominion Securities Inc. and RBC Direct Investing Inc.* (19 juillet 2013)*; In the Matter of Scotia Capital Inc. and DWM Securities Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of TD Securities Inc. and TD Waterhouse Canada Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of Timber Hill Canada Co.* (5 novembre 2014); *In the Matter of Blackrock Asset Management Canada Limited et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of BMO Asset Management Inc. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of First Asset Investment Management Inc. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of FT Portfolios Canada Co. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of Horizons ETFs Management (Canada) Inc. and AlphaPro Management Inc. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of Invesco Canada Ltd. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of Purpose Investments Inc. et. al.* (6 août 2013); *In the Matter of Questrade Wealth Management Inc. et. al.* (23 janvier 2015); *In the Matter of RBC Global Asset Management Inc. et. al.* (19 juillet 2013); and *In the Matter of Vanguard Investments Canada Inc. et. al.* (19 juillet 2013). La dispense comportait une disposition de temporisation et a été octroyée de nouveau à l'automne 2015.

[6] Comme pour l'aperçu du fonds, la transmission ne serait exigée que lorsque l'investisseur n'a pas encore reçu le dernier document sommaire du FNB.

un langage facile à comprendre[7]. De surcroît, les investisseurs des OPC classiques et des FNB se verront traiter plus équitablement en ce qui a trait à l'information disponible à l'égard d'une souscription ou acquisition de titres.

L'aperçu du FNB a été mis à l'essai auprès d'investisseurs et son contenu a aussi été ajusté en fonction des résultats des mises à l'essai de l'aperçu du fonds. Il permettra aux investisseurs d'obtenir de l'information essentielle sur les avantages, risques et coûts éventuels d'un investissement dans les titres d'un FNB, dans une forme accessible. Il les informe également de la façon dont ils peuvent obtenir d'autres renseignements sur le FNB. Bien qu'il soit possible de transmettre l'aperçu du FNB dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition, nous invitons les conseillers et les investisseurs à l'utiliser comme un outil dans les échanges qui précèdent toute décision d'investissement.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Le 18 juin 2015, les ACVM ont initialement publié pour consultation un projet de modification introduisant l'aperçu du FNB et sa transmission (le « projet de 2015 »). Le projet d'aperçu du FNB publié dans le cadre du projet de 2015 avait été mis à l'essai auprès d'investisseurs et son contenu ajusté en fonction des résultats obtenus. Les résultats sont exposés dans le rapport final, intitulé *Projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription : Test du document « Aperçu du FNB »*, que l'on peut consulter sur les sites Web de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca. Il est également possible d'en obtenir copie en s'adressant à l'un des membres des ACVM.

Nous avons reçu 20 mémoires sur le projet de 2015. En général, les intervenants appuient l'inscription de la dispense dans la réglementation, l'introduction de l'aperçu du FNB et l'obligation de transmission s'y rattachant. Ils sont également en faveur de la cohérence entre le régime d'information des OPC classiques et celui des FNB. Cependant, certains nous ont demandé de revoir les données quantitatives demandées dans le projet d'aperçu du FNB. Plus particulièrement, des intervenants ont indiqué que les investisseurs ont de la difficulté à comprendre la moyenne de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative et que cette donnée est calculée à l'aide de valeurs de fin de journée susceptibles de ne pas correspondre à l'expérience de l'investisseur sur la majeure partie du jour de bourse. Compte tenu des commentaires des intervenants, nous avons supprimé l'obligation de fournir cette donnée des

[7] Cette approche est conforme au document intitulé *Principles on Point of Sale Disclosure* publié par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) en février 2011. Se reporter, par exemple, aux documents suivants : *Principles on Point of Sale Disclosure, Final Report, Technical Committee of the IOSCO*, OICV, février 2011; *G20 High-level Principles on Financial Consumer Protection*, Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), 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. ».

sections « Information sur l'établissement du prix » et « Négociation des parts de FNB » (anciennement la section « Établissement du prix des FNB »).

Certains intervenants ont aussi indiqué que l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB diffère de celle qui s'applique au document sommaire conformément aux modalités de la dispense. L'aperçu du fonds devra être transmis à chaque souscripteur ou acquéreur de titres de FNB, sous réserve de certaines exceptions, tandis que le document sommaire ne devait l'être qu'aux investisseurs recevant un avis d'exécution. Bien que les modifications n'exigent pas la transmission de l'aperçu du FNB avec les avis d'exécution se rapportant à la souscription ou à l'acquisition des titres du FNB, elles ne l'interdisent pas. La dispense se voulait une mesure temporaire jusqu'à la mise en œuvre des modifications réglementaires et législatives pertinentes.

Il est possible de consulter les mémoires sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca. Le nom des intervenants et un résumé de leurs commentaires accompagné de nos réponses figurent à l'Annexe C du présent avis.

Résumé des modifications

Après examen des commentaires reçus, nous avons apporté certains changements au projet de 2015, dont les principaux sont résumés à l'Annexe B du présent avis. Ils ont été intégrés dans les modifications, publiées avec le présent avis, mais comme ils ne sont pas importants, nous ne publions pas à nouveau les modifications pour consultation.

Champ d'application

Les modifications s'appliquent aux FNB.

Aperçu du FNB

Le document d'information sommaire, qui présente l'information essentielle que les investisseurs doivent examiner lorsqu'ils acquièrent des produits de placement, se veut l'élément central du projet de régime d'information au moment de la souscription. À l'instar de l'aperçu du fonds, l'aperçu du FNB constitue un élément essentiel du nouveau régime de transmission applicable aux FNB.

Issu de recherches approfondies, de consultations et de mises à l'essai, l'aperçu du fonds a servi de point de départ à l'élaboration de l'aperçu du FNB. Ce dernier doit, comme l'aperçu du fonds, être rédigé dans un langage simple, ne pas dépasser deux pages imprimées recto verso et présenter les renseignements essentiels pour les investisseurs, notamment les risques, le rendement passé et les frais d'un investissement dans un FNB.

Si les FNB sont essentiellement similaires aux OPC classiques, ils diffèrent sur un aspect majeur : les investisseurs individuels ne peuvent souscrire directement des titres du FNB. Ceux-ci sont plutôt acquis et vendus en bourse, comme des actions. Nous avons donc inclus dans l'aperçu du FNB des éléments qui caractérisent ce type de fonds, comme de l'information sur les opérations et l'établissement du prix. Ainsi, nous avons inclus de l'information sur le cours du marché, le volume et l'écart acheteur-vendeur. Nous avons aussi inclus des éléments

d'information pour expliquer certaines notions à prendre en compte au moment de négocier des titres de FNB.

Les obligations relatives à la forme de l'aperçu du FNB sont présentées dans les modifications à titre d'Annexe 41-101A4. Un aperçu du FNB distinct est exigé pour chaque catégorie ou série de titres d'un FNB. À titre d'illustration, un exemple d'aperçu du FNB est présenté à l'Annexe A du présent avis. Nous avons retiré l'obligation de présenter la moyenne de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative et modifié l'information fournie sur la négociation des titres de FNB, mais aucun changement de fond n'a été apporté. Le détail de ces changements est présenté à l'Annexe B du présent avis.

Les ACVM ont élaboré une méthode de classification du risque des OPC à utiliser dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB. En effet, le « niveau de risque » indiqué dans l'aperçu du FNB doit être établi selon cette méthode, qui entrera en vigueur à la même date que l'obligation de dépôt de l'aperçu du FNB. Par ailleurs, l'information contenue dans l'aperçu du FNB a été modifiée à la suite des changements apportés à l'aperçu du fonds par suite de l'introduction de la méthode de classification du risque.

Obligations de dépôt

L'aperçu du FNB doit être déposé en même temps que le prospectus du FNB. L'attestation du FNB qui porte sur l'information présentée dans le prospectus s'applique à l'aperçu du FNB comme à tous les documents intégrés par renvoi dans le prospectus.

S'il survient un changement important qui concerne le FNB et nécessite une modification des renseignements contenus dans l'aperçu du FNB, une modification de l'aperçu du FNB doit être déposée. Si le gestionnaire du FNB souhaite fournir de l'information plus récente dans l'aperçu du FNB, il peut le modifier en tout temps. Toute modification de l'aperçu du FNB doit être accompagnée d'une modification du prospectus du FNB. S'il n'y a aucun changement dans le prospectus, il suffit simplement de déposer une attestation mise à jour.

Tout aperçu du FNB déposé après la date du prospectus remplace l'aperçu du FNB déposé précédemment. Une fois déposé, l'aperçu du FNB doit être affiché sur le site Web du FNB ou sur celui de son gestionnaire.

Aucun changement n'a été apporté à l'obligation de dépôt de l'aperçu du FNB qui figurait dans le projet de 2015.

Transmission de l'aperçu du FNB au lieu du prospectus

Les modifications introduisent l'obligation de transmettre au souscripteur ou à l'acquéreur le dernier aperçu du FNB déposé dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres du FNB, conformément à l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB. Cette obligation transfère l'obligation de transmission du prospectus actuellement prévue par la législation en valeurs mobilières du courtier qui agit comme placeur dans le cadre d'un placement de titres de FNB au courtier qui agit comme mandataire du souscripteur ou de l'acquéreur des titres. Elle

prévoit également une exception à l'obligation actuelle de transmission du prospectus pour les titres de FNB.

Conformément à la législation en valeurs mobilières en vigueur dans certains territoires à l'heure actuelle, les modifications n'exigent pas la transmission de l'aperçu du FNB si le souscripteur ou l'acquéreur a déjà reçu le dernier aperçu du FNB déposé.

Les modifications restreignent les documents qui peuvent être combinés à l'aperçu du FNB au moment de la transmission.

Nous n'avons pas modifié l'obligation qu'a le FNB de déposer son prospectus. Il sera tenu d'en transmettre un exemplaire sans frais aux investisseurs qui en font la demande.

Il est prévu que le mode de transmission de l'aperçu du FNB sera 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. L'accès ne tient pas lieu de transmission, pas plus qu'une mention du site Web sur lequel est affiché l'aperçu du FNB.

Aucun changement n'a été apporté à l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB qui figurait dans le projet de 2015.

Droits des investisseurs

Droit en cas de non-transmission de l'aperçu du FNB

L'investisseur qui n'a pas reçu l'aperçu du FNB peut réclamer des dommages-intérêts ou demander la nullité de la souscription ou de l'acquisition. Les droits accordés à l'investisseur en cas de non-transmission de l'aperçu du FNB ont été ou seront introduits par modifications législatives et seront en phase avec ceux prévus actuellement par la législation en valeurs mobilières pour la non-transmission du prospectus dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres d'un FNB.

Droit de résolution

Les modifications n'étendent pas aux investisseurs des FNB le droit de résolution actuellement prévu par la législation en valeurs mobilières qui peut être exercé dans les deux jours suivant la réception du prospectus. Ce droit ne s'applique qu'au placement pour lequel un prospectus doit être transmis. Comme nous l'avons indiqué, la souscription ou l'acquisition de titres de FNB ne constitue pas nécessairement un placement. Seuls les ordres de souscription ou d'acquisition exécutés au moyen de parts de lancement entraîneront l'obligation de transmission du prospectus et seront donc assujetties au droit de résolution. Autrement dit, à l'heure actuelle, ce droit ne s'applique pas à l'ensemble des investisseurs des FNB, et il n'existe aucune façon pour eux de savoir s'ils ont reçu des parts de lancement et, partant, jouissent du droit de résolution.

Dans certains territoires, les investisseurs disposent d'un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution de la souscription ou l'acquisition de titres d'un OPC, notamment des titres de FNB[8]. Ce droit n'est aucunement touché par les modifications.

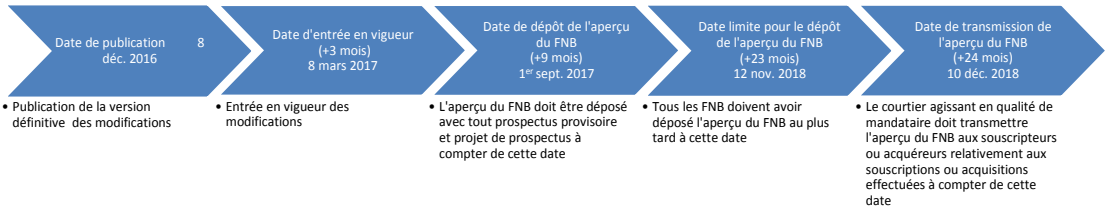
Droit en cas d'information fausse ou trompeuse

Puisque l'aperçu du FNB est intégré par renvoi dans le prospectus, les droits conférés par la loi aux investisseurs en cas d'information fausse ou trompeuse dans le prospectus s'appliquent également à l'information fausse ou trompeuse contenue dans l'aperçu du FNB. Par ailleurs, comme la plupart des acquisitions de titres de FNB ont lieu sur le marché secondaire, les investisseurs peuvent se prévaloir d'un droit d'action pour sanctions civiles relativement à l'information fausse ou trompeuse sur le marché secondaire.

Transition

Les modifications introduisent deux périodes transitoires. La première s'applique à l'obligation de dépôt de l'aperçu du FNB, et la seconde à l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB. Les modifications devraient prendre effet à la date d'entrée en vigueur.

Voici le calendrier de transition prévu par les modifications :



Étant donné l'entrée en vigueur des modifications législatives au Québec le 18 mai 2016, l'Autorité des marchés financiers prononcera une décision générale dispensant les gestionnaires de FNB et les courtiers de l'application de certains articles de la *Loi sur les valeurs mobilières* et du règlement afin qu'ils puissent bénéficier des mêmes périodes et effets transitoires que ceux prévus par les modifications au règlement dans les autres territoires du Canada.

Obligation de dépôt de l'aperçu du FNB

L'obligation de dépôt de l'aperçu du FNB entrera en vigueur le 1er septembre 2017, soit environ neuf mois après la date de publication (la « date de dépôt de l'aperçu du FNB »). À compter de la date d'entrée en vigueur, les gestionnaires de FNB disposeront de six mois pour apporter les

[8] Se reporter, par exemple, à l'article 137 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario. Dans cette province, ce droit ne s'applique qu'à l'égard d'une souscription ou acquisition inférieure à 50 000 $. L'investisseur qui exerce ce droit pourrait recevoir la somme investie initialement ou la valeur liquidative des actions ou des parts au moment de leur exercice, selon le moindre de ces montants. Il pourrait également se faire rembourser tous les frais engagés relativement à la souscription ou l'acquisition.
Au Québec, les articles 109.8 et 109.9 de la *Loi sur les valeurs mobilières* s'appliquent.

modifications à leurs systèmes de conformité et opérationnels qui sont nécessaires à l'établissement de l'aperçu du FNB.

À compter de la date de dépôt de l'aperçu du FNB, le FNB qui dépose un prospectus provisoire ou un projet de prospectus devra déposer en même temps un aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de ses titres offerts au moyen du prospectus, et l'afficher sur son site Web ou sur celui de son gestionnaire. D'ici là, les gestionnaires de FNB qui sont visés par la dispense continueront d'établir et de déposer le document sommaire.

Pour que les modifications soient mises en œuvre dans un délai raisonnable, tout gestionnaire de FNB doit déposer, si ce n'est déjà fait, un aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de ses titres d'ici le 12 novembre 2018, soit environ 14 mois suivant la date de dépôt de l'aperçu du FNB. D'après le cycle de renouvellement du prospectus des FNB, nous prévoyons que tous les FNB auront déposé un aperçu du FNB dans un délai d'environ 13 mois. Cette date limite définitive permettra néanmoins de s'assurer que les aperçus du FNB de tous les FNB sont disponibles avant la date de prise d'effet de l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB.

Obligation de transmission de l'aperçu du FNB

L'obligation de transmission de l'aperçu du FNB entrera en vigueur le 10 décembre 2018, soit environ 24 mois après la date de publication.

Pendant la période de transition, les courtiers visés par la dispense seront tenus de transmettre soit le dernier aperçu du FNB déposé, soit le dernier document sommaire déposé si l'aperçu du FNB initial n'a pas encore été déposé. Les clauses d'extinction de la dispense auront généralement expiré à la fin de la période transitoire des modifications. Nous n'entrevoyons pas de répercussions importantes découlant de la transition de la transmission du document sommaire à celle de l'aperçu du FNB.

À compter de la date d'entrée en vigueur, les courtiers qui ne sont pas visés par la dispense disposeront de 21 mois pour apporter les modifications à leurs systèmes de conformité et opérationnels qui sont nécessaires à la transmission de l'aperçu du FNB.

Coûts et avantages prévus

Nous estimons que l'introduction et la transmission de l'aperçu du FNB prévues dans les modifications seraient avantageuses tant pour les investisseurs que pour les participants au marché car elles réduiraient « l'asymétrie d'information » entre les investisseurs et les professionnels du secteur des FNB. Contrairement à ces derniers, les investisseurs manquent souvent de renseignements essentiels sur un FNB et peuvent ignorer où les trouver. Il apparaît que beaucoup d'investisseurs n'utilisent pas l'information contenue dans le prospectus parce qu'ils éprouvent des difficultés à trouver et à comprendre les renseignements dont ils ont besoin. Les ACVM ont conçu l'aperçu du FNB de façon à ce que les investisseurs puissent trouver et utiliser facilement l'information essentielle, ce qui devrait contribuer à combler cette lacune.

Les modifications devraient également améliorer l'homogénéité de l'information fournie aux investisseurs des FNB et contribuer à rehausser la cohérence entre le régime d'information des OPC classiques et celui des FNB.

Les publications antérieures portant sur le projet de régime d'information au moment de la souscription abordaient certains des coûts et avantages prévus de la mise en œuvre du régime pour les OPC. Nous considérons que les coûts et les avantages exposés dans ces publications sont toujours d'actualité et qu'ils s'appliquent également aux FNB[9]. L'on peut consulter ces documents sur les sites Web des membres des ACVM.

Au final, nous continuons de croire que les avantages éventuels des changements au régime d'information pour les FNB prévus par les modifications sont proportionnels aux coûts liés à leur mise en œuvre.

Questions locales

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

Des modifications à la législation en valeurs mobilières pourraient s'avérer nécessaires dans certains territoires pour mettre en œuvre les modifications. Si des modifications législatives étaient nécessaires dans un territoire donné, elles seraient apportées à l'initiative du gouvernement provincial ou territorial concerné et publiées par celui-ci.

Documents non publiés

Pour rédiger les modifications, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Annexes

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

Annexe A – Exemple d'aperçu du FNB

Annexe B – Résumé des changements apportés au projet de 2015

Annexe C – Résumé des commentaires du public et réponses des ACVM

Annexe D – Questions locales

Questions

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

[9] Les coûts et les avantages liés à la transmission avant la souscription ne s'appliquent toutefois pas puisque les modifications ne prévoient la transmission de l'aperçu du FNB que dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres de FNB.

M^e^ Chantal Leclerc
Conseillère en réglementation
Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4463
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Wayne Bridgeman
Deputy Director,
Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-4905
wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Ella Mosu
Securities Review Officer
Alberta Securities Commission
403 297-2079
ella.mosu@asc.ca

Melody Chen
Senior Legal Counsel,
Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6530
mchen@bcsc.bc.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

Ashlyn D'Aoust
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-4347
ashlyn.daoust@asc.ca

Susan Swayze
Senior Editorial Advisor
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-2338
sswayze@osc.gov.on.ca

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

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

Abid Zaman
Accountant,
Investment Funds and
Structured Products Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 204-4955
azaman@osc.gov.on.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

FNB XYZ fondé sur l'indice S&P/TSX 60

APERÇU DU FNB

Au 30 juillet 20XX
XYZ

Ce document contient des renseignements essentiels sur le FNB XYZ fondé sur l'indice S&P/TSX 60. Vous trouverez plus de détails dans le prospectus de ce fonds négocié en bourse (FNB). Pour en obtenir un exemplaire, communiquez avec votre représentant ou avec Les FNB XYZ au 1 800 555-5555 ou à l'adresse placement@fnbxyz.com, ou visitez le www.fnbxyz.com.

Avant d'investir dans un FNB, vous devriez évaluer s'il cadre avec vos autres investissements et respecte votre tolérance au risque.

Bref aperçu

Date de création du FNB :	31 mars 20XX
Valeur totale au 1er juin 20XX :	220,18 millions de dollars
Ratio des frais de gestion (RFG) :	0,20 %
Gestionnaire du fonds :	Les FNB XYZ
Gestionnaire de portefeuille :	Gestion de capitaux ltée
Distributions :	Trimestrielles

Information sur les opérations

(12 mois se terminant le 1er juin 20XX)

Symbole boursier :	XYZ
Bourse :	TSX
Monnaie :	Dollars canadiens
Volume quotidien moyen :	308 000 parts
Nombre de jours de négociation :	249 sur 251 jours de bourse

Information sur l'établissement du prix

(12 mois se terminant le 1er juin 20XX)

Cours du marché :	9,50 $-13,75 $
Valeur liquidative :	9,52 $-13,79 $
Écart acheteur-vendeur moyen :	0,07 %

Dans quoi le FNB investit-il?

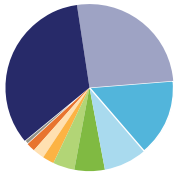
Le FNB investit dans les mêmes sociétés et dans les mêmes proportions que l'indice S&P/TSX 60. Cet indice est composé des titres des 60 sociétés les plus importantes (en capitalisation boursière) et les plus liquides inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (TSX), selon S&P Dow Jones Indices.

Les graphiques ci-dessous donnent un aperçu des placements du FNB au 1er juin 20XX. Ces placements changeront en fonction des modifications apportées à l'indice S&P/TSX 60.

Dix principaux placements (au 1er juin 20XX)

1.	Banque Royale du Canada	7,5 %
2.	Banque Toronto-Dominion	7,1 %
3.	Canadian Natural Resources	5,8 %
4.	La Banque de Nouvelle-Écosse	4,1 %
5.	Énergie Cenovus Inc.	3,7 %
6.	Suncor Énergie Inc.	3,2 %
7.	Enbridge Inc.	3,1 %
8.	Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,9 %
9.	Financière Manuvie	2,7 %
10.	Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,9 %
	Pourcentage total des dix principaux placements :	**42,0 %**
	Nombre total de placements :	**60**

Répartition des placements (au 1er juin 20XX)



Secteurs d'activité

Services financiers	33,9 %
Énergie	26,1 %
Matériaux	15,0 %
Biens industriels	8,2 %
Biens de consommation cycliques	5,9 %
Télécommunications	4,1 %
Soins de santé	2,3 %
Biens de consommation de base	2,0 %
Technologie de l'information	1,9 %
Médias	0,6 %

Quels sont les risques associés à ce FNB?

La valeur du FNB peut augmenter ou diminuer. Vous pourriez perdre de l'argent.

Une façon d'évaluer les risques associés à un FNB est de regarder les variations de son rendement, ce qui s'appelle la « volatilité ». En général, le rendement des FNB très volatils varie beaucoup. Ces FNB peuvent perdre de l'argent mais aussi avoir un rendement élevé. Le rendement des FNB peu volatils varie moins et est généralement plus faible. Ces FNB risquent moins de perdre de l'argent.

Niveau de risque

Les FNB XYZ estiment que la volatilité de ce FNB est **moyenne**. Ce niveau est établi d'après la variation du rendement du FNB d'une année à l'autre. Il n'indique pas la volatilité future du FNB et peut changer avec le temps. Un fonds dont le niveau de risque est faible peut quand même perdre de l'argent.

FAIBLE	FAIBLE À MOYEN	**MOYEN**	MOYEN À ÉLEVÉ	ÉLEVÉ

Pour en savoir davantage sur le niveau de risque et les facteurs de risque qui peuvent influer sur le rendement du FNB, consultez la rubrique Risques dans le prospectus du FNB.

Aucune garantie

Ce FNB n'offre aucune garantie. Vous pourriez ne pas récupérer le montant investi.

À l'usage des courtiers : CUSIP 54321E000

Les FNB XYZ

FNB XYZ fondé sur l'indice S&P/TSX 60

Quel a été le rendement du FNB?

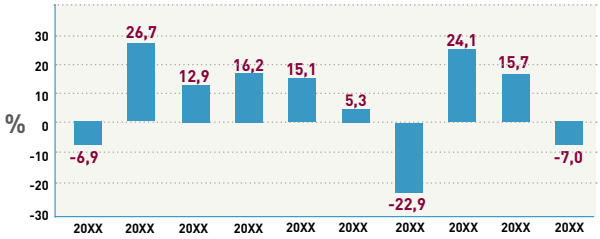
Cette section vous indique le rendement annuel des parts du FNB au cours des 10 dernières années.

Les frais du FNB ont été déduits du rendement[1] exprimé. Ils réduisent le rendement du FNB. Il est donc possible que les rendements du FNB ne correspondent pas à ceux de l'indice S&P/TSX 60.

Rendements annuels

Ce graphique indique le rendement des parts du FNB chacune des 10 dernières années. La valeur du FNB a diminué pendant trois de ces années.

Les rendements indiqués et leur variation annuelle peuvent vous aider à évaluer les risques associés à ce FNB dans le passé, mais ils ne vous indiquent pas quel sera son rendement futur.



Meilleur et pire rendement sur trois mois

Ce tableau indique le meilleur et le pire rendement des parts du FNB sur trois mois au cours des 10 dernières années. Ces rendements pourraient augmenter ou diminuer. Tenez compte de la perte que vous seriez en mesure d'assumer sur une courte période.

	Rendement	3 mois se terminant	Si vous aviez investi 1 000 $ dans le FNB au début de cette période
Meilleur rendement	32,6 %	30 avril 20XX	Votre placement augmenterait à 1 326 $.
Pire rendement	-24,7 %	30 nov. 20XX	Votre placement chuterait à 753 $.

Rendement moyen

Au cours des 10 dernières années, les parts du FNB ont généré un rendement annuel composé de 6,8 %, ce qui signifie que si vous aviez investi 1 000 $ dans le FNB il y a 10 ans, votre placement vaudrait aujourd'hui 1 930 $.

Négociation des parts de FNB

Les FNB détiennent un ensemble de placements, comme le font les organismes de placement collectif (souvent appelés fonds communs de placement), mais leurs parts se négocient à la bourse, comme des actions. Voici quelques points à retenir lorsque vous négociez des parts de FNB.

Établissement du prix

Les parts de FNB ont deux types de prix : le cours du marché et la valeur liquidative.

Cours du marché

- Les parts de FNB sont achetées et vendues en bourse au cours du marché, lequel peut varier tout au long du jour de bourse. Des facteurs comme l'offre, la demande et les variations de valeur des placements du FNB peuvent changer le cours du marché.
- Vous pouvez obtenir les cours affichés en tout temps durant le jour de bourse. La cote vous indique le cours **acheteur** et le cours **vendeur**.
- Le cours acheteur est le cours le plus élevé qu'un acheteur accepte de payer si vous souhaitez vendre vos parts. Le cours vendeur est le cours le plus bas auquel un vendeur accepte de vendre des parts si vous voulez en acheter. La différence entre ces cours est appelée **écart acheteur-vendeur**.
- En général, plus cet écart est petit, plus le FNB est liquide. Cela signifie qu'il est plus probable que vous obteniez le prix que vous espérez.

Valeur liquidative

- Comme les organismes de placement collectif, les FNB ont une valeur liquidative qui est calculée après la fin de chaque jour de bourse et qui correspond à la valeur des placements du FNB à ce moment précis.
- La valeur liquidative sert à calculer l'information financière communiquée, comme les rendements présentés dans ce document.

Ordres

Une opération s'effectue principalement de deux manières : par un ordre au marché ou par un ordre à cours limité. Un ordre au marché vous permet d'acheter ou de vendre des parts au cours du marché. Un ordre à cours limité vous permet de fixer le prix auquel vous acceptez d'acheter ou de vendre des parts.

Moment de l'opération

En général, le cours du marché fluctue davantage vers le début et la fin du jour de bourse. Il est donc préférable de passer un ordre à cours limité ou d'exécuter l'opération à un autre moment.

À qui le FNB est-il destiné?

Aux investisseurs qui :

- recherchent un placement à long terme;
- désirent investir dans un large éventail d'entreprises canadiennes;
- peuvent supporter les hauts et les bas du marché boursier.

N'investissez pas dans ce FNB si vous avez besoin d'une source de revenu régulier.

Un mot sur la fiscalité

En général, vous devez payer de l'impôt sur l'argent que vous rapporte un FNB. Le montant à payer varie en fonction des lois fiscales de votre lieu de résidence et selon que vous détenez ou non le FNB dans un régime enregistré, comme un régime enregistré d'épargne-retraite ou un compte d'épargne libre d'impôt.

Rappelez-vous que si vous détenez votre FNB dans un compte non enregistré, les distributions du FNB s'ajoutent à votre revenu imposable, qu'elles soient versées en argent ou réinvesties.

[1] Les rendements sont calculés en fonction de la valeur liquidative du FNB.

Les FNB XYZ

FNB XYZ fondé sur l'indice S&P/TSX 60

Combien cela coûte-t-il?

Cette section présente les frais que vous pourriez avoir à payer pour acheter, posséder et vendre des parts du FNB. Les frais (y compris les commissions de suivi) peuvent varier d'un FNB à l'autre.

Des commissions élevées peuvent inciter les représentants à recommander un placement plutôt qu'un autre. Informez-vous sur les FNB et les placements plus économiques qui pourraient vous convenir.

1. Courtages

Il se pourrait que vous ayez à payer une commission chaque fois que vous achetez ou vendez des parts du FNB. Les commissions peuvent varier selon le cabinet de courtage. Certains offrent des FNB sans commission ou exigent un investissement minimal.

2. Frais du FNB

Vous ne payez pas ces frais directement. Ils ont cependant des conséquences pour vous, car ils réduisent le rendement du FNB.

Au 31 mars 20XX, les frais du FNB s'élevaient à 0,21 % de sa valeur, ce qui correspond à 2,10 $ sur chaque tranche de 1 000 $ investie.

	Taux annuel (en % de la valeur du FNB)
Ratio des frais de gestion (RFG)	
Il s'agit du total des frais de gestion et des frais d'exploitation du FNB. Les FNB XYZ ont renoncé à certains frais. Dans le cas contraire, le RFG aurait été plus élevé.	0,20 %
Ratio des frais d'opérations (RFO)	
Il s'agit des frais de transactions du FNB.	0,01 %
Frais du FNB	**0,21 %**

Commission de suivi

La commission de suivi est versée tant que vous possédez des parts du FNB. Elle couvre les services et les conseils que votre représentant et sa société vous fournissent.

Ce FNB ne facture pas de commission de suivi.

Et si je change d'idée?

En vertu des lois sur les valeurs mobilières de certaines provinces et certains territoires, vous avez le droit d'annuler votre souscription ou acquisition dans les 48 heures suivant la réception de sa confirmation.

Dans certaines provinces et certains territoires, vous avez également le droit de demander la nullité d'une souscription ou d'une acquisition ou de poursuivre en dommages-intérêts si le prospectus, l'aperçu du FNB ou les états financiers contiennent de l'information fausse ou trompeuse. Vous devez agir dans les délais prescrits par la loi sur les valeurs mobilières de votre province ou territoire.

Pour de plus amples renseignements, reportez-vous à la loi sur les valeurs mobilières de votre province ou territoire, ou consultez un avocat.

Renseignements

Pour obtenir un exemplaire du prospectus et d'autres documents d'information du FNB, communiquez avec Les FNB XYZ ou votre représentant. Ces documents et l'aperçu du FNB constituent les documents légaux du FNB.

Les FNB XYZ
456, rue Répartition d'actif
Montréal (Québec) H1A 2B3

Téléphone : 514.555.5555
Sans frais : 1.800.555.5555
Courriel : placement@fnbxyz.com
Site Web : www.fnbxyz.com

MD Marque déposée de Les Fonds XYZ.

ANNEXE B

RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS APPORTÉS AU PROJET DE 2015

La présente annexe décrit les principaux changements apportés au projet de 2015 en réponse aux commentaires reçus. Selon nous, il ne s'agit pas de changements importants.

Ils comprennent les suivants :

Aperçu du FNB

- **Régime de réinvestissement des dividendes – paragraphe 1 de la rubrique 2 de la partie I de l'Annexe 41-101A4**

  Nous avons retiré l'obligation d'indiquer si le FNB dispose d'un régime de réinvestissement des dividendes.

- **Écart acheteur-vendeur moyen – paragraphe 3 de la rubrique 2 de la partie I de l'Annexe 41-101A4**

  Nous avons modifié les instructions pour y indiquer de calculer l'écart acheteur-vendeur moyen sur 12 mois d'une opération de 50 000 $ à l'aide des ordres acheteurs et vendeurs visibles affichés sur la bourse principale et, si nécessaire, sur d'autres marchés canadiens.

- **Moyenne de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative – paragraphe 3 de la rubrique 2 et rubrique 7 de la partie I de l'Annexe 41-101A4**

  Nous avons supprimé la moyenne de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative des sections « Information sur l'établissement du prix » et « Établissement du prix des FNB » de l'aperçu du FNB.

- **Information à jour sur les sites Web – paragraphe 4 de la rubrique 2 de la partie I de l'Annexe 41-101A4**

  Nous avons ajouté un renvoi facultatif au site Web du FNB ou à celui de sa famille ou de son gestionnaire lorsque de l'information à jour dans les sections « Bref aperçu », « Information sur les opérations » et « Information sur l'établissement du prix » de l'aperçu du FNB y est affichée.

- **Négociation des parts de FNB – rubrique 7 de la partie I de l'Annexe 41-101A4**

  Nous avons renommé « Négociation des parts de FNB » la section « Établissement du prix des FNB » de l'aperçu du FNB et modifié l'information à y fournir pour inclure des éléments sur l'établissement du prix, les ordres et le moment de l'opération.

- **Courtages – rubrique 1 de la partie II de l'Annexe 41-101A4**

  Nous avons modifié l'information à fournir sous « Courtages » pour y indiquer que l'investisseur pourrait devoir payer une commission chaque fois qu'il achète ou vend des titres de FNB.

- **Ratio des frais de gestion (RFG) – paragraphe 4 de la rubrique 3.6 et rubrique 11.1 de l'Annexe 41-101A2**

  Nous avons retiré l'obligation pour le FNB d'indiquer dans le prospectus le RFG figurant dans le dernier rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds qui a été déposé.

- **Méthode de classification du risque de placement – rubrique 12.2 de l'Annexe 41-101A2**

  Nous avons ajouté l'obligation de fournir une description de la méthode normalisée de classification du risque de placement utilisée pour établir le niveau de risque d'un placement dans les titres du FNB, d'indiquer la marche à suivre pour obtenir la méthode et de fournir une description de l'indice de référence, le cas échéant.

ANNEXE C

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES CONCERNANT L'INTRODUCTION ET LA TRANSMISSION D'UN DOCUMENT D'INFORMATION SOMMAIRE OBLIGATOIRE POUR LES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF
(LE 18 JUIN 2015)

Table des matières

PARTIE	TITRE
Partie 1	**Contexte**
Partie 2	**Commentaires généraux**
Partie 3	**Question soumise à la consultation – contenu de l'aperçu du FNB**
Partie 4	**Question soumise à la consultation – coûts prévus de la transmission de l'aperçu du FNB**
Partie 5	**Question soumise à la consultation – période transitoire**
Partie 6	**Question soumise à la consultation – droit de résolution**
Partie 7	**Autres commentaires**
Partie 8	**Liste des intervenants**

Partie 1 – Contexte

Résumé des commentaires

Le 18 juin 2015, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont publié pour consultation un projet de modification (le « projet de modification ») du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « Règlement 41-101 »), qui comprend l'Annexe 41-101A4, *Information à fournir dans l'aperçu du FNB* (l'« Annexe 41-101A4 »), et de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'« Instruction générale ») ainsi que des modifications corrélatives en vue de rendre obligatoires l'introduction et la transmission d'un document d'information sommaire pour les fonds négociés en bourse (les « FNB »).

Nous tenons à remercier tous les intervenants de leur participation. Le présent document contient un résumé des commentaires que nous avons reçus au sujet du projet de modification et les réponses des ACVM. Par suite de notre examen des commentaires reçus, nous avons apporté certaines modifications (les « modifications définitives ») au projet de modification.

Partie 2 – Commentaires généraux		
Thème	**Commentaires**	**Réponses**
Appui général	La plupart des intervenants sont largement favorables à l'introduction de l'aperçu du FNB, qui aidera les investisseurs à obtenir de l'information essentielle sur les FNB, dans un langage facile à comprendre. D'après eux, la transmission de ce document améliorera la cohérence de l'information fournie aux investisseurs des FNB. De nombreux intervenants se disent également en faveur d'une uniformisation des régimes d'information applicables aux organismes de placement collectif (les « OPC ») classiques et aux FNB. Une association sectorielle est d'accord avec la proposition des ACVM d'inscrire la dispense dans la réglementation. Elle se dit également en faveur de l'application de la nouvelle obligation de transmission de l'aperçu du FNB à tous les courtiers qui agissent en qualité de mandataires des souscripteurs ou des acquéreurs de titres de FNB. Une association sectorielle est heureuse de constater que, dans un souci d'uniformisation et de comparabilité, le format de l'aperçu du FNB est similaire à celui de l'aperçu du fonds. Un intervenant du secteur émet des réserves quant à l'opportunité d'utiliser des documents	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Nous sommes reconnaissants de leur appui général aux objectifs globaux du projet. Nous ne sommes pas d'accord avec l'intervenant. Les ACVM continuent de croire que l'aperçu du

	d'information sommaires, tels que l'aperçu du FNB et l'aperçu du fonds, comme solutions de rechange au prospectus, que certains investisseurs ne consultent pas du fait qu'ils ont du mal à trouver et à comprendre l'information dont ils ont besoin. Il souligne que des recherches indiquent que la transmission d'un document sommaire avant l'exécution d'une opération, plutôt que d'un prospectus, ne fait que précipiter la décision d'investir et n'en améliore pas nécessairement la qualité. L'intervenant se questionne sur la pertinence d'établir et de transmettre l'aperçu du FNB et l'aperçu du fonds, qui sont coûteux et qui, à son avis, ne procurent pas les avantages escomptés. À l'inverse, un autre intervenant du secteur indique que, d'après ses clients, l'aperçu du fonds est plus convivial que le prospectus et aide les investisseurs individuels à comprendre les renseignements essentiels sur les titres d'OPC qu'ils achètent.	fonds, et en définitive l'aperçu du FNB, fournit aux investisseurs des renseignements essentiels sur un fonds, dans un langage facile à comprendre. Lors des mises à l'essai de l'aperçu du fonds auprès d'investisseurs pendant son élaboration et, plus récemment, de la mise à l'essai de l'aperçu du FNB, nous avons constaté que les investisseurs considèrent généralement que l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB contiennent de l'information importante, dans un langage facile à comprendre. En outre, des intervenants du secteur ont indiqué avoir reçu des commentaires positifs des investisseurs au sujet de l'aperçu du fonds.

Partie 3 – Question soumise à la consultation – contenu de l'aperçu du FNB		
Thème	**Commentaires**	**Réponses**
1. L'aperçu du FNB est essentiellement semblable à l'aperçu du fonds, sauf pour ce qui est de l'information supplémentaire relative	***Données qualitatives*** Un intervenant affirme que les ACVM devraient se concentrer sur les données qualitatives associées aux facteurs susceptibles d'influer sur le prix et la liquidité d'un FNB. Cette information sera sans doute plus utile aux investisseurs que	Lors de nos essais auprès des investisseurs, bon nombre d'entre eux nous ont dit préférer les exemples aux explications. La même chose s'est produite lors des essais réalisés aux premiers stades du projet de régime d'information au

aux opérations et à l'établissement du prix (p. ex. le volume quotidien moyen, le nombre de jours de négociation, les fourchettes de cours du marché et de la valeur liquidative, l'écart acheteur-vendeur moyen et la moyenne de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative). Nous souhaitons donc recueillir des commentaires sur ces nouveaux éléments. En particulier, que pensez-vous des instructions prévues à l'Annexe 41-101A4 concernant l'information à fournir sur ceux-ci? Par exemple, la fourchette de cours du marché devrait-elle exclure les opérations sur lots irréguliers? Les jours de négociation au cours desquels le nombre minimal de cotations n'a pas été	l'inclusion de données quantitatives historiques et potentiellement périmées. ***Données quantitatives*** Des intervenants demandent aux ACVM de reconsidérer l'utilité de l'information quantitative dans l'aperçu du FNB. Les commentaires sur les éléments quantitatifs proposés sont résumés ci-après. ***Moyenne de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative*** Plusieurs intervenants sont contre l'inclusion de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative dans l'aperçu du FNB. Des intervenants mentionnent que la valeur liquidative est établie après la clôture de chaque jour de bourse et est donc une valeur fixe, alors que le	moment de la souscription, où les investisseurs ont dit préférer l'information quantitative, les tableaux ou les graphiques aux explications qualitatives. Nous faisons remarquer que l'aperçu du FNB fournit de l'information qualitative et quantitative aux investisseurs pour leur permettre de prendre des décisions d'investissement éclairées. Bien que l'information quantitative présentée dans les sections « Information sur les opérations » et « Information sur l'établissement du prix » soit plus propre aux FNB décrits dans l'aperçu, l'information qualitative figurant dans la section « Négociation des parts de FNB » fournit des renseignements généraux concernant la négociation des FNB en général. En incluant la moyenne de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative dans l'aperçu du FNB, nous cherchions à offrir aux investisseurs une mesure de la qualité du marché. Une prime ou un escompte élevé pourrait signifier qu'un FNB ne se négocie pas de manière

atteint devraient-ils être exclus du calcul de l'écart acheteur-vendeur moyen? Nous aimerions également savoir s'il existe d'autres moyens ou mesures pour présenter cette information aux investisseurs d'une façon plus pertinente.	cours du marché d'un FNB fluctue pendant la journée au gré de l'évolution des cours des titres sous-jacents du FNB qui constituent la valeur liquidative. La prime ou l'escompte par rapport à la valeur liquidative communiquée en fin de journée serait une valeur ponctuelle qui pourrait ne pas correspondre à l'expérience vécue par l'investisseur pendant la majeure partie du jour de bourse. D'autres intervenants soulignent que la valeur liquidative des FNB est souvent soumise à des méthodes de mesure diverses ou à un mode exclusif d'estimation de la juste valeur. En conséquence, la valeur liquidative de fin de journée pourrait ne pas être comparable aux cours du marché observés à la fin du jour de bourse. La comparaison entre le cours du marché et la valeur liquidative en fin de journée pourrait donc être trompeuse pour les investisseurs. Un intervenant attire l'attention sur la difficulté d'appliquer cette donnée aux FNB à revenu fixe et aux FNB étrangers en particulier. Il souligne que les primes et les escomptes applicables aux FNB étrangers témoignent généralement du processus d'établissement des prix et de la capacité de négocier les titres du FNB en temps réel. Plus particulièrement, ces FNB peuvent servir à exprimer le point de vue des marchés sur les titres étrangers, même lorsque les marchés sous-jacents sont fermés. De même, les primes ou les escomptes applicables aux FNB à revenu fixe découlent de	efficiente. Pour cette raison, nous étions d'avis que l'inclusion de cette mesure serait utile aux investisseurs. Toutefois, compte tenu des commentaires reçus, nous avons décidé de ne plus exiger la communication de cette donnée, étant donné qu'il y a certaines nuances à prendre en considération dans son interprétation, ce qui serait difficile à faire dans le contexte d'un aperçu du FNB. Comme le soulignent les intervenants : a) La clôture du marché peut être une période particulièrement marquée par la volatilité, car c'est à ce moment que les teneurs de marché commencent à équilibrer leurs comptes, ce qui peut causer de grands écarts. Ainsi, les valeurs de primes ou d'escomptes en fin de journée pourraient ne pas être révélatrices des valeurs de primes ou d'escomptes intrajournaliers. b) La valeur liquidative de fin de journée est fondée sur les justes valeurs estimatives d'un certain nombre de catégories d'actifs, tels que des titres à revenu fixe ou des titres de capitaux propres de marchés étrangers qui ne sont pas ouverts en même temps que les marchés nord-américains. Ainsi, la prime ou l'escompte de fin de journée est fondé en partie sur des valeurs estimatives plutôt que sur des valeurs réelles. Nous reconnaissons que les mises à l'essai du

	la difficulté d'établir les prix au moment d'évaluer des actifs de portefeuille sur des marchés de gré à gré essentiellement non transparents. En outre, la valeur liquidative d'un FNB à revenu fixe est fondée soit sur les cours de milieu de marché, soit sur les cours acheteurs des titres sous-jacents, et ne tient donc pas compte de l'écart acheteur-vendeur pour ces titres. Les cours du marché d'un FNB, par contre, tiennent compte de l'écart acheteur-vendeur. Voilà une autre raison qui explique la différence entre le cours de marché d'un FNB à revenu fixe et sa valeur liquidative. Des intervenants attirent l'attention sur l'importance du rôle des teneurs de marché et des courtiers désignés sur le marché primaire. Étant donné le mécanisme d'arbitrage associé à la création des FNB et au processus de rachat, les fournisseurs de liquidité ont intérêt à maintenir les cours du marché au niveau des titres sous-jacents et, par conséquent, élimineront les primes ou les escomptes à long terme par rapport à la valeur liquidative. ***Volume quotidien moyen d'opérations et nombre de jours de négociation*** Un intervenant est en faveur de l'inclusion du volume quotidien moyen, qui constitue, selon lui, un outil utile d'évaluation du risque associé à un FNB, en particulier en ce qui a trait à la liquidité. Certains intervenants avancent que le volume	document auprès des investisseurs ont révélé que cette donnée est difficile à comprendre pour les investisseurs et que, compte tenu des nuances dont il est fait état ci-dessus, les investisseurs pourraient avoir de la difficulté à l'interpréter correctement. Surtout, ils pourraient ne pas trouver cette information utile, étant donné que l'on ne pourrait pas obtenir la valeur de la prime ou de l'escompte pendant le jour de bourse. Nous avons décidé de conserver le volume quotidien moyen d'opérations et le nombre de jours de négociation. Nous jugeons qu'il y a une forte corrélation entre ces données et l'écart acheteur vendeur, qui représente un coût pour les

	quotidien moyen d'opérations historique et le nombre de jours de négociation sont des données orientées vers le passé qui, par conséquent, ne donneront probablement pas aux investisseurs d'indications sur la liquidité courante ou la convenance future d'un FNB en particulier. De plus, ces données ne donnent pas une indication exacte ou fiable de la liquidité future d'un FNB ou du risque associé à un FNB. Plusieurs intervenants affirment que l'inclusion du volume quotidien moyen et du nombre de jours de négociation risque d'inciter les investisseurs à privilégier les FNB établis ayant des volumes moyens d'opérations élevés au détriment des nouveaux FNB. Une telle situation risque de décourager la concurrence et l'innovation en matière de produits dans le secteur.	investisseurs sur le marché secondaire. Lors de la mise à l'essai des données quantitatives auprès des investisseurs, nous avons remarqué que, même si tous les investisseurs ne comprenaient pas ce qu'on entend par « volume quotidien moyen d'opérations » et « nombre de jours de négociation », la majorité d'entre eux le comprenaient. Nous pensons donc que les investisseurs peu avertis pourront utiliser ces paramètres, en complément de l'écart acheteur-vendeur, pour mesurer la liquidité du marché secondaire. Pour ce qui est des désavantages que pourraient subir les nouveaux FNB, nous désirons rappeler aux intervenants que les nouveaux fonds qui existent depuis moins de un an pourraient indiquer dans l'aperçu du FNB qu'une telle information n'est pas encore disponible. Un FNB aurait donc un an après le dépôt de l'aperçu du FNB initial pour faire ses preuves. À notre avis, c'est un délai suffisant pour donner aux investisseurs une idée de la liquidité d'un FNB sur le marché secondaire. Nous prenons note des commentaires des investisseurs concernant l'actualité de l'information quantitative sur la négociation fournie dans les aperçus de FNB. À preuve, nous avons modifié les instructions relatives à l'aperçu du FNB pour permettre un renvoi facultatif au site Web du FNB ou à celui du gestionnaire de fonds lorsque ceux-ci présentent de l'information équivalente à jour. Un tel renvoi n'est possible

		que si l'information présentée sur le site Web est établie selon la même méthode que celle qui est utilisée pour l'aperçu du FNB.
	Selon un certain nombre d'intervenants, ces données sont trompeuses pour les investisseurs, car on peut penser qu'elles indiquent le niveau de liquidité d'un FNB. Ces intervenants affirment que la liquidité d'un FNB se mesure à la liquidité des titres sous-jacents du portefeuille du FNB et non à la rotation des titres en portefeuille sur le marché secondaire. De plus, contrairement à d'autres titres négociés en bourse, les FNB n'ont pas de nombre fixe de titres en circulation et les courtiers autorisés peuvent émettre et racheter des parts de FNB à tout moment pour répondre à la demande. Selon un intervenant, l'écart acheteur-vendeur serait une mesure plus adéquate de la liquidité.	S'il est vrai qu'un volume quotidien moyen élevé d'opérations ou un nombre élevé de jours de négociation ne garantissent pas nécessairement la liquidité, ces mesures ont toutefois une corrélation directe avec des écarts acheteur-vendeur peu élevés, qui représentent un coût de négociation implicite pour les investisseurs. En outre, lorsque le volume de négociation est élevé, les investisseurs qui négocient des lots de petite taille ont de meilleures chances de voir leurs ordres exécutés plus rapidement et plus efficacement que s'ils avaient fait un placement dans un FNB dont les titres ne sont pas souvent négociés.
	Un intervenant est d'avis que l'on devrait envisager d'utiliser un paramètre rigoureux, tenant compte de la liquidité des actifs sous-jacents, pour mesurer la liquidité. Par exemple, il suggère d'indiquer le volume quotidien moyen d'opérations des cinq titres les moins actifs du FNB.	Nous ne sommes pas d'accord avec le paramètre proposé, qui, selon nous, accorde trop d'importance aux titres peu liquides d'un FNB, qui pourraient ne pas représenter une part importante de l'ensemble du portefeuille du FNB. Nous pensons également qu'il pourrait être impossible de fournir une information aussi étoffée dans un document sommaire et que cette information pourrait se révéler difficile à comprendre pour les investisseurs.
	Un autre intervenant déclare que, si les ACVM mettent de l'avant l'idée d'indiquer le nombre de	Les résultats de notre mise à l'essai du document

	jours de négociation, elles devraient l'exprimer en pourcentage plutôt que de laisser aux investisseurs le soin de faire le calcul.	auprès des investisseurs révèlent que les investisseurs interprètent cette mesure comme une valeur absolue. C'est pourquoi nous n'exigerons pas que cette information soit exprimée en pourcentage.
	Écart acheteur-vendeur moyen Deux intervenants laissent entendre que l'écart acheteur-vendeur est un concept technique que les investisseurs trouvent difficile à comprendre et qui devrait donc être exclu de l'aperçu du FNB. Ils suggèrent aux ACVM d'inclure plutôt une mise en garde pour indiquer que rien ne garantit qu'un marché liquide sera maintenu pour les FNB.	Bien que certains investisseurs aient eu de la difficulté à comprendre le concept d'écart acheteur-vendeur lors de la mise à l'essai du document auprès des investisseurs, nous remarquons qu'en général la plupart des investisseurs comprennent la description de cette mesure. De plus, lors de la mise à l'essai, bon nombre des investisseurs ont demandé que des valeurs numériques précises soient données pour cette mesure. À notre avis, il est important que les investisseurs tiennent compte de l'incidence de l'écart acheteur-vendeur sur le coût global de la propriété au moment de prendre la décision d'acheter ou de vendre un titre de FNB. Les investisseurs qui ne connaissent pas bien le concept d'écart acheteur-vendeur peuvent faire des recherches à ce sujet ou se renseigner auprès de leur conseiller.
	Certains intervenants sont d'avis que l'écart acheteur-vendeur, à l'instar du volume des opérations, peut être un indicateur trompeur de la liquidité, du cours futur ou de la convenance en tant que placement dans un FNB. Selon eux, une bonne manière de mesurer la liquidité serait de comparer l'écart acheteur-vendeur normal des	En tout respect, nous ne sommes pas d'accord avec les intervenants et continuons de croire que, même s'il n'est pas une mesure parfaite de la liquidité, l'écart acheteur-vendeur représente une bonne mesure de la liquidité du marché secondaire et des coûts de négociation des titres d'un FNB sur le marché secondaire. Ceci est

	titres sous-jacents d'un FNB au cours coté d'un FNB sur le marché secondaire.	particulièrement important pour l'investisseur individuel moyen qui n'effectue habituellement des opérations que sur les marchés secondaires et non dans le cadre d'un mécanisme de création ou de rachat sur le marché primaire.
	Un intervenant pense que la communication de l'écart acheteur-vendeur pourrait inciter les investisseurs à privilégier les FNB d'un prix inférieur comportant des écarts absolus peu élevés en cents par action. Il craint également que cette information ne favorise les FNB établis ayant un marché secondaire actif et ne décourage l'arrivée de nouveaux venus ou l'introduction de produits novateurs.	Nous exigeons que l'écart acheteur-vendeur soit exprimé en pourcentage. Selon nous, cette méthode permet de résoudre le problème de comparabilité des écarts entre les FNB à prix élevé et les FNB à prix peu élevé.
	Étant donné que l'écart acheteur-vendeur est donné à l'égard d'une période de 12 mois précédant la date de l'aperçu du FNB, cette information, tout comme les données sur le volume d'opérations, pourrait être établie bien avant la transmission de l'aperçu du FNB à un investisseur donné et ne plus être pertinente ou exacte.	Comme il est indiqué ci-dessus, nous permettons désormais l'inclusion d'un renvoi facultatif au site Web du FNB ou au site Web du gestionnaire du fonds, qui sont susceptibles de présenter de l'information à jour.
	Quelques intervenants suggèrent aux ACVM de permettre aux sociétés de FNB d'examiner un exemple de calcul afin de s'assurer que toute l'information nécessaire pour respecter l'obligation d'information est facilement disponible et accessible et qu'il est possible	Nous avons consulté des tiers fournisseurs de données et sommes convaincus que les données requises pour respecter les obligations d'information dans l'aperçu du FNB seront facilement disponibles et accessibles à des coûts raisonnables.

	d'obtenir cette information de tiers fournisseurs de données. Plus particulièrement, certains intervenants se demandent à quel moment l'écart acheteur-vendeur devrait être calculé au cours d'un jour donné puisque cet écart peut varier au cours de la journée. Selon un intervenant, insister sur l'écart acheteur-vendeur moyen sans tenir compte de la taille de l'opération pourrait induire les investisseurs en erreur, car l'écart acheteur-vendeur augmente souvent en fonction de la taille de l'opération. À son avis, il pourrait être plus utile pour les investisseurs d'utiliser une taille d'opération type. Selon des intervenants, les jours de bourse au cours desquels le nombre minimal de cotations n'a pas été atteint ne devraient pas être exclus du calcul de l'écart acheteur-vendeur moyen. À leur avis, le nombre de cotations ne présente pas d'intérêt pour le calcul de l'écart acheteur-vendeur, étant donné que les participants autorisés peuvent créer ou racheter des parts sur le marché primaire, et le fait qu'il y a peu ou pas de cotations un jour donné n'a aucune incidence sur la liquidité d'un FNB. Des intervenants déclarent en outre que l'inclusion de tous les jours de bourse correspond à la méthode suivie pour le calcul du cours du marché et de la valeur liquidative.	Nous exigeons que l'écart acheteur-vendeur soit calculé à des intervalles d'une seconde sur la période commençant 15 minutes après l'ouverture de la séance et se terminant 15 minutes avant sa clôture. Nous sommes d'accord avec l'intervenant. Nous proposons donc que l'écart acheteur-vendeur soit calculé pour une profondeur de cotations établie pour une opération de 50 000 $. Nous sommes d'avis qu'une telle profondeur devrait être suffisante pour couvrir la plupart des opérations d'investisseurs individuels. De plus, selon nous, la normalisation de la profondeur à laquelle l'écart acheteur-vendeur est calculé permettra une comparaison plus significative entre les FNB et répondra à la préoccupation de l'intervenant. Nous n'excluons pas de jours de bourse en fonction du non-respect d'un nombre minimal de cotations le jour en question. Cependant, comme nous avons modifié le calcul afin de tenir compte de la profondeur du registre des ordres, il est nécessaire d'examiner dans quelles circonstances celle-ci n'est pas suffisante pour que le FNB atteigne le seuil de 50 000 $. Pour éviter que l'écart acheteur-vendeur moyen global ne puisse être calculé dans les rares circonstances où la profondeur du registre est insuffisante, nous

		avons ajouté de nouveaux paramètres au calcul. Nous avons également ajouté une explication à insérer dans l'aperçu du FNB lorsque l'écart acheteur-vendeur moyen ne peut être calculé en raison d'une profondeur du registre insuffisante.
	Bourse Un intervenant suggère d'éliminer complètement la mention de la bourse dans la section « Bref aperçu » puisque tous les FNB sont principalement inscrits à la cote de la TSX et, si les ACVM décident de conserver cette information, de remplacer « Bourse » par « Bourse principale ».	Nous ne projetons pas d'apporter de changements à cette section, parce que tous les FNB ne sont pas principalement négociés à la TSX. Les sociétés de FNB inscrits à la cote de plusieurs bourses peuvent, conformément à l'Annexe 41-101A4, indiquer toutes les bourses à la cote desquelles les titres du FNB sont inscrits.
	Plan de réinvestissement des dividendes Certains intervenants sont contre l'inclusion d'information sur le plan de réinvestissement des dividendes dans la section « Bref aperçu ». Un intervenant affirme que cette information n'est pas requise des OPC dans le Formulaire 81-10F3 *Contenu de l'aperçu du fonds* (le « Formulaire 81-10F3 ») et soutient que le régime d'information devrait être le même pour les FNB et les OPC. Les intervenants soulignent qu'il n'est pas demandé, dans la section « Bref aperçu », de fournir de l'information concernant d'autres types de plans, comme les plans de retrait systématique ou de cotisations préautorisées, et qu'il n'y a pas de raison d'accorder plus d'importance aux plans de réinvestissement des dividendes qu'aux autres	Nous sommes d'accord avec ces intervenants et avons décidé de supprimer la section concernant l'admissibilité à un plan de réinvestissement des dividendes dans l'aperçu du FNB.

	plans. Enfin, on a fait remarquer que, même s'il se peut qu'un fournisseur de FNB n'offre pas de plan de réinvestissement des dividendes directement, des courtiers individuels pourraient offrir un tel service aux investisseurs. Un représentant des investisseurs suggère d'intituler cette section « Admissibilité aux PRD ». ***Information sur les prix*** Selon des intervenants, la fourchette de cours du marché devrait inclure les opérations sur lots irréguliers. Des intervenants pensent que cela permettrait de tenir compte de la situation des investisseurs individuels qui effectuent des opérations de petite taille et soutiennent que les opérations sur lots irréguliers comptent pour une part importante du volume et ont une grande incidence sur l'établissement des prix. Quelques intervenants sont pour leur part d'avis que la collecte et le traitement d'information excluant les opérations sur lots irréguliers complexifieraient l'établissement de l'aperçu du FNB et en augmenteraient les coûts. Un intervenant est en faveur de l'exclusion des opérations sur lots irréguliers de l'information sur la fourchette de cours du marché, car, selon lui, ces opérations n'ont pas d'incidence sur le dernier cours vendeur ou de clôture étant donné qu'elles sont exclues de l'information communiquée sur les ordres ou les opérations provenant de chaque	Nous sommes d'accord avec la majorité des intervenants s'étant prononcés sur cette question et estimons, tout bien considéré, que les avantages de l'inclusion des opérations sur lots irréguliers excèdent ceux qui découleraient de leur exclusion. S'il est vrai que les opérations sur lots réguliers n'ont pas d'incidence sur le cours de clôture, elles en ont toutefois une sur les cours les plus hauts et les plus bas, le cas échéant. Par conséquent, nous nous attendons à ce qu'elles soient incluses dans les calculs servant à établir la fourchette de cours

	marché protégé. De l'avis d'un intervenant, l'obligation d'inclure l'information sur les prix dans l'aperçu du FNB n'aiderait pas les investisseurs à prendre leurs décisions d'investissement, car cette information est historique et porte sur des événements passés. Selon un intervenant, si les ACVM maintiennent l'obligation de fournir cette information, elles devraient modifier les exigences concernant le cours du marché et la valeur liquidative. Plus particulièrement, les instructions actuelles concernant le cours du marché exigent que l'on observe les valeurs intrajournalières tandis que, dans le cas de la valeur liquidative, on se concentre sur les valeurs à la fin de la journée. Étant donné que la volatilité intrajournalière des cours du marché est généralement supérieure à la volatilité quotidienne des cours de clôture, l'intervenant suggère d'utiliser les données de fin de journée dans les deux cas.	du marché du FNB. Comme nous l'avons mentionné plus haut, nous proposons qu'il soit permis de faire un renvoi facultatif au site Web du FNB ou à celui du gestionnaire du fonds, sur lequel on trouvera cette information à jour, à condition que l'information sur le site Web soit établie selon la même méthode que celle selon laquelle est établie l'information contenue dans l'aperçu du FNB. Bien que nous reconnaissions que la fourchette de valeur liquidative est fondée sur les valeurs de fin de journée tandis que la fourchette des cours du marché rend compte des valeurs intrajournalières, nous ne pensons pas qu'il s'agit là d'une raison suffisante pour supprimer cette obligation d'information. Bien que nous soyons d'accord avec les intervenants et ayons supprimé la prime ou l'escompte par rapport à la valeur liquidative des aperçus du FNB, nous sommes d'avis que les fourchettes des cours du marché et de la valeur liquidative doivent être présentées pour avertir les investisseurs du fait qu'il existe deux sortes de valeurs dont ils doivent tenir compte concernant les FNB.
2. La section « Établissement du prix des FNB » de l'aperçu du FNB vise à fournir aux	Un certain nombre d'intervenants ont répondu à notre question concernant spécifiquement la section « Établissement du prix des FNB ». Bien que quelques intervenants soient d'accord avec le fait de fournir de l'information supplémentaire	L'aperçu du FNB vise à fournir les renseignements essentiels de manière concise et s'adresse plus particulièrement à l'investisseur individuel moyen. C'est pourquoi nous pensons qu'il importe de faire ressortir certains facteurs

investisseurs de l'information supplémentaire sur les facteurs pouvant influer sur le cours du marché de même qu'à expliquer la différence entre le cours du marché et la valeur liquidative. Elle a été modifiée à la suite de la mise à l'essai auprès des investisseurs; ces derniers appréciaient ce type d'information sans toutefois savoir nécessairement comment l'utiliser. D'après vous, existe-t-il une autre façon de présenter cette information qui pourrait être encore plus utile aux investisseurs?	sur les facteurs pouvant influer sur le cours du marché et d'expliquer la différence entre le cours du marché et la valeur liquidative, un certain nombre d'intervenants sont complètement en désaccord avec l'inclusion de cette information ou recommandent d'apporter des améliorations au libellé proposé. Les intervenants qui s'opposent à son inclusion soutiennent que les facteurs sont si simplifiés qu'ils deviennent trompeurs pour les investisseurs Un intervenant considère que l'information donnée dans cette section est généralement utile aux investisseurs et qu'elle devrait être placée avant l'exposé des risques.	importants dont les investisseurs devraient tenir compte lorsqu'ils négocient des titres de FNB. Nous avons donc retenu l'idée d'inclure cette information dans l'aperçu du FNB. Nous prenons note de certains commentaires reçus concernant la simplification excessive de certains concepts. En réponse à ces commentaires, nous avons reformulé l'information contenue dans l'aperçu du FNB, notamment pour que le libellé mette l'accent sur les facteurs de négociation dont les investisseurs devraient tenir compte plutôt que sur l'établissement du prix, comme en témoigne le titre de la nouvelle section « Négociation des parts de FNB ». En outre, nous avons inclus certains nouveaux concepts, tels que les types d'ordres, et supprimé d'autres, tels que la prime ou l'escompte par rapport à la valeur liquidative. L'aperçu du FNB étant un document d'information sommaire, il ne se veut pas un exposé exhaustif de toutes les questions se rapportant à la négociation des titres des FNB. Toutefois, grâce aux modifications apportées, nous sommes d'avis que nous avons réussi à assurer à l'investisseur individuel moyen une information accessible qui n'est pas trompeuse. L'ordre de présentation de l'information dans l'aperçu du FNB a été établi afin de correspondre le plus possible à l'ordre dans lequel l'information est présentée dans l'aperçu du

		fonds, dans le souci de faciliter les comparaisons. Pour cette raison, nous sommes en désaccord avec l'idée de revoir l'ordre de présentation.
	Phrase introductive Un intervenant indique qu'il n'est peut-être pas approprié de qualifier les FNB d'« uniques », étant donné la multiplication des placements de ce genre comportant des attributs divers. Il serait peut-être plus approprié de décrire les FNB comme étant « différents » des OPC classiques.	En réponse à ce commentaire, nous avons modifié la phrase introductive de la section « Négociation des parts de FNB ».
	Cours du marché En ce qui concerne l'exposé sur le cours du marché, certains intervenants avancent que l'énoncé selon lequel l'offre et la demande influent sur le cours du marché des FNB est trompeur en ce sens que, contrairement aux titres de capitaux propres classiques, qui ont un nombre défini de titres émis et en circulation, les FNB émettent ou rachètent régulièrement des titres pour répondre à l'offre et à la demande. Des intervenants affirment que l'on accorde trop d'importance à l'offre et à la demande des parts de FNB et qu'en réalité, les facteurs liés au marché et à l'économie qui touchent le portefeuille sous-jacent sont bien plus déterminants pour le cours d'une part de FNB. Certains intervenants proposent d'inclure un énoncé général selon lequel on peut s'attendre à ce que le cours du FNB fluctue en fonction du	L'aperçu du FNB fait ressortir plusieurs facteurs qui influent sur le cours du marché d'un FNB. Ces facteurs comprennent l'offre et la demande de parts de FNB ainsi que l'offre et la demande pour les placements sous-jacents. Dans l'aperçu du FNB, il est déjà mentionné que les fluctuations de la valeur des placements sous-jacents d'un FNB influeront sur le cours du marché de ce FNB. Nous ne croyons donc pas qu'il soit nécessaire d'apporter d'autres changements.

	cours des actifs du portefeuille sous-jacent. Par ailleurs, un certain nombre d'intervenants du secteur s'opposent à l'inclusion de renseignements sur l'écart acheteur-vendeur, car selon eux cette information est moins importante et moins significative que d'autres facteurs tels que la performance et l'écart acheteur-vendeur du portefeuille sous-jacent d'un FNB. Certains intervenants avancent que les lecteurs de l'aperçu du FNB ne veulent pas connaître les mécanismes techniques de la fixation du prix des FNB et qu'ils n'ont pas intérêt à les connaître. Des intervenants remettent en cause la conclusion selon laquelle un écart acheteur-vendeur étroit signifie qu'un investisseur obtiendra probablement le prix auquel il s'attend. Ils proposent diverses solutions pour rendre cette information plus pertinente, notamment la suppression complète de ce libellé ou une précision selon laquelle un écart acheteur-vendeur plus étroit signifie que le FNB comporte un coût d'opportunité moins élevé dans le cadre d'une opération. Certains intervenants s'opposent aux références à la « liquidité » dans cette section. Ils soulignent que des études indiquent que les investisseurs ne comprennent pas cette notion. En effet, dans le contexte des FNB, il est plus difficile d'expliquer la notion de « liquidité » que de se contenter d'indiquer l'écart acheteur-vendeur, surtout en	 En tout respect, nous ne sommes pas d'accord avec les intervenants. Comme nous l'avons déjà mentionné dans nos réponses, nous continuons de croire qu'il est important, pour les investisseurs, de connaître l'écart acheteur-vendeur, étant donné qu'il s'agit de frais implicites à un placement dans les FNB ou à la négociation de leurs titres. Dans certains cas, l'écart acheteur-vendeur peut même être supérieur au ratio des frais de gestion (RFG) du FNB. Nous conserverons donc cette information dans l'aperçu du FNB. En tout respect, nous ne sommes pas d'accord avec les intervenants. À notre avis, les références au « coût d'opportunité » risquent davantage de créer de la confusion chez l'investisseur individuel moyen que d'apporter des précisions. Aucune référence au « coût d'opportunité » ne sera donc exigée dans l'aperçu du FNB. Nous sommes d'accord avec les intervenants et avons intentionnellement limité les références à la « liquidité » dans toute la mesure du possible dans un document sommaire. Étant donné les contraintes d'espace, il n'est pas possible pour le moment d'expliquer de façon détaillée la « liquidité » dans un document d'information

	raison du mécanisme de création/rachat sur le marché primaire. Selon un intervenant, on devrait traiter dans cette section de l'incidence du volume des opérations sur la liquidité, en prêtant une attention particulière aux opérations sur petits lots ou sur lots irréguliers. On devrait également insister sur le fait que la liquidité est un facteur à prendre en considération aussi bien au moment de l'achat qu'au moment de l'aliénation de titres d'un FNB. ***Valeur liquidative*** Un intervenant souligne que, contrairement aux États-Unis, où la valeur liquidative intrajournalière est publiée à intervalles réguliers tout au long du jour de bourse, au Canada, les fournisseurs de FNB ne publient généralement qu'une valeur liquidative officielle à la fin de la journée. Le libellé décrivant la valeur liquidative et la prime ou l'escompte par rapport à la valeur liquidative incite donc les investisseurs à comparer le cours du marché intrajournalier à une valeur liquidative « périmée » calculée la veille, à la fermeture des marchés. Comme il ne s'agit pas d'une prime ou d'un escompte réel par rapport à la valeur liquidative au moment de l'opération, les ACVM devraient modifier le libellé afin d'apporter des précisions à cet égard. Quelques intervenants proposent d'ajouter à la fin de cette section un libellé indiquant que les porteurs de parts peuvent souscrire ou échanger un nombre déterminé de parts d'un FNB à un prix	sommaire. Bien que nous ayons inclus certains renseignements de base au sujet de la négociation des titres de FNB, l'aperçu du FNB se veut un document d'information sommaire et non un guide complet sur l'investissement dans les FNB. En ce qui concerne le volume des opérations, nous soulignons que, dans le cadre de la mise à l'essai, les investisseurs qui comprenaient bien la notion de volume des opérations n'avaient pas de difficulté à comprendre la notion de liquidité. Après mûre réflexion, nous avons décidé de supprimer l'information concernant la prime ou l'escompte par rapport à la valeur liquidative. Bien que nous soyons d'avis que cette information peut constituer un élément important à prendre en compte, nous reconnaissons qu'une présentation simpliste de celle-ci pourrait dans certaines circonstances être trompeuse pour les investisseurs. L'inclusion d'une explication nuancée des incidences de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative pourrait surcharger l'aperçu du FNB. En outre, les investisseurs peuvent établir à partir d'autres données contenues dans l'aperçu du FNB une partie de l'information qu'ils pourraient établir à partir de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative.

	correspondant à la valeur liquidative; par conséquent, les primes ou les escomptes importants par rapport à la valeur liquidative ne devraient pas durer. Un autre intervenant propose l'ajout d'une explication selon laquelle des primes et des escomptes peuvent également découler des fluctuations de la valeur des placements sous-jacents d'un FNB dont il n'est pas encore tenu compte dans la valeur liquidative de ce FNB.	
3. À votre avis, devrions-nous ajouter d'autres éléments d'information pour mieux illustrer la différence entre les FNB et les OPC classiques?	Un certain nombre d'intervenants proposent des éléments d'information supplémentaires à inclure dans l'aperçu du FNB. ***Types d'ordres*** Un intervenant fait remarquer que différents types d'ordres peuvent influer sur le prix de l'opération pour l'investisseur. Il recommande que les types d'ordres les plus courants soient expliqués et suggère que les investisseurs examinent les types d'ordres avant d'exécuter une opération sur un titre de FNB. ***Erreur de réplication*** Certains intervenants suggèrent l'inclusion d'information relative à l'erreur de réplication. Ils font remarquer que le rendement d'un FNB indiciel peut différer de celui de son indice sous-jacent en raison de certains facteurs,	Nous avons révisé l'information à présenter pour y inclure une brève description des différents types d'ordres. Nous ne projetons pas d'inclure de données comparatives dans l'aperçu du FNB. Il ressort de la mise à l'essai effectuée auprès des investisseurs dans le cadre de la deuxième phase du projet de régime d'information au moment de la

	notamment les coûts, les frais d'opérations, les taxes et impôts, les titres composant le portefeuille et le moment où des modifications sont apportées à la composition de l'indice sous-jacent. Un intervenant souligne que le projet d'aperçu du FNB prévoit uniquement la mention que le rendement peut varier en fonction des frais du fonds, ce qui, selon lui, est insuffisant. Cet intervenant suggère l'ajout, dans la section « Quels sont les risques associés à ce FNB? », d'information précise sur l'« erreur de réplication » qui fait ressortir les diverses raisons pour lesquelles le rendement d'un FNB indiciel peut différer de celui de son indice sous-jacent. Selon un autre intervenant, l'aperçu des FNB indiciels devrait indiquer le rendement de l'indice de référence du FNB. Un représentant des investisseurs soutient que le rendement de l'indice devrait aussi être indiqué pour les FNB indiciels afin d'illustrer toute erreur de réplication. ***Calcul du rendement*** Selon certains intervenants, le calcul du rendement devrait être fondé sur le cours du marché et non sur la valeur liquidative puisque, en règle générale, ce sont les cours qui intéressent les investisseurs individuels.	souscription relatif à l'aperçu du fonds que les investisseurs ne comprennent généralement pas très bien les données comparatives. En outre, l'information relative à l'erreur de réplication ne serait pertinente que pour les FNB indiciels, et non pour l'ensemble des FNB. Nous n'avons pas apporté la modification proposée à la présentation du rendement passé. Nous faisons remarquer que cette information différera toujours de l'expérience réelle de l'investisseur. L'utilisation de la valeur liquidative dans le calcul du rendement est conforme aux obligations applicables aux OPC classiques et assure une uniformité au sein des OPC. Par ailleurs, comme de nombreux titres de

		FNB ou certaines séries ou catégories de titres de FNB ne sont pas négociés fréquemment, leurs cours à jour ne seraient pas disponibles aux fins du calcul du rendement.
	Arrêt de négociation Un intervenant souligne que pendant les périodes de volatilité inhabituelle, les FNB ou les titres sous-jacents peuvent faire l'objet d'un arrêt de négociation temporaire imposé par les coupe-circuits. Cet arrêt peut avoir des répercussions défavorables et, pour cette raison, les investisseurs ont le droit d'en être informés.	L'arrêt de la négociation des titres d'un FNB obéit aux règles de la bourse à laquelle ces titres sont inscrits. C'est pourquoi nous ne proposons pas l'obligation d'inclure de l'information à ce sujet dans l'aperçu du FNB. Nous nous attendons à ce que l'information relative aux arrêts de négociation temporaires soit communiquée au marché au moyen des voies de communication existantes.
	Rendement en dividendes/distributions Selon certains intervenants, il faudrait ajouter dans l'aperçu du FNB une section sur le rendement en dividendes. Un intervenant est d'avis que l'aperçu du FNB devrait inclure un tableau indiquant sous quelle forme les distributions ont été versées au cours de l'exercice précédent, à savoir des dividendes déterminés, des dividendes non déterminés, des gains en capital, un autre revenu ou des remboursements de capital.	L'information sur les distributions ne doit être présentée que si les distributions constituent une caractéristique fondamentale du FNB. La même règle s'applique à l'aperçu du fonds. Nous n'avons pas l'intention de modifier cette obligation.
	Durée et durée jusqu'à l'échéance Un intervenant suggère de préciser la durée moyenne pondérée et la durée jusqu'à l'échéance	Nous n'avons pas l'intention d'inclure cette information pour un certain nombre de raisons.

	moyenne pondérée pour les FNB à revenu fixe.	Premièrement, elle ne s'appliquerait qu'aux FNB à revenu fixe et non aux autres types de FNB, ce qui nuirait à l'uniformité de l'information fournie sur les FNB. Deuxièmement, la présentation de cette information dans l'aperçu du fonds n'est pas obligatoire à l'heure actuelle, et il importe d'assurer, dans la mesure possible, l'homogénéité des documents sommaires. Troisièmement, nous sommes d'avis que la présentation de *moyennes* pour des données tels que la durée et la durée jusqu'à l'échéance risque de dissimuler d'importantes différences entre les caractéristiques des actifs sous-jacents. Les gestionnaires de fonds peuvent, s'ils le souhaitent, inclure de l'information sur ces caractéristiques dans le graphique de répartition des actifs afin de présenter, par exemple, les diverses échéances des fonds.
	Taux de rotation des titres en portefeuille Un intervenant propose d'inclure de l'information sur le taux de rotation des titres en portefeuille afin de donner au lecteur un aperçu des incidences fiscales.	Nous ne projetons pas de rendre obligatoire la présentation de cette information dans l'aperçu du FNB puisqu'elle n'existe pas à l'égard de l'aperçu du fonds. En ce qui a trait au taux de rotation des titres en portefeuille, nous sommes d'avis que la présentation de l'information relative au ratio des frais d'opérations (**RFO**) dans l'aperçu du FNB peut indiquer qu'un grand nombre d'opérations sont exécutées à l'égard d'un FNB donné.
	Type d'actifs	

	Selon un intervenant, il faudrait préciser dans quelle catégorie figure le FNB : revenu fixe, titres de capitaux propres ou hybride.	L'information fournie dans la section « Dans quoi le FNB investit-il? » décrit la nature fondamentale du FNB. La section relative à la répartition des placements illustre généralement de quelle manière l'exposition du fonds est répartie.
	Admissibilité pour les régimes enregistrés	
	Un intervenant suggère d'indiquer l'admissibilité pour les régimes enregistrés.	L'aperçu du FNB fournit de l'information générale sur les incidences fiscales dans la section « Un mot sur la fiscalité ». Nous ne projetons pas d'exiger la présentation, dans l'aperçu du FNB, d'information sur l'admissibilité du placement dans les régimes enregistrés. Nous faisons remarquer que cette approche est conforme aux exigences relatives à l'aperçu du fonds.
	Gestion active ou passive	
	Un intervenant est d'avis que l'ajout de la mention « xyz fondé sur l'indice » dans le nom d'un fonds n'est pas suffisant pour indiquer aux investisseurs si un FNB est un fonds actif ou un fonds indiciel passif. Un autre intervenant estime qu'il faudrait expliquer dans l'aperçu du FNB la différence entre les FNB gérés activement et les FNB gérés passivement.	Dans la section « Dans quoi le FNB investit-il? », il est obligatoire, conformément à l'Annexe 41-101A4, de décrire la nature fondamentale du FNB ou les caractéristiques fondamentales qui le distinguent des autres FNB. Le type de gestion du FNB, à savoir active ou passive, devrait ressortir clairement de l'information fournie dans cette section. À cet égard, nous faisons remarquer que la rubrique 3 de l'Annexe 41-101A4, prévoit l'obligation d'indiquer le ou les noms du ou des indices autorisés sur lesquels les placements du FNB sont

		fondés et de décrire brièvement la nature du ou des indices autorisés.
	Date de création de l'indice	
	Un intervenant fait remarquer que, bien que de nombreux indices bien établis soient utilisés à l'heure actuelle, certains indices sont créés presque en même que les FNB établis pour suivre le rendement de ces nouveaux indices.	Conformément à l'Annexe 41-101A4, les FNB qui reproduisent un indice doivent indiquer le ou les noms du ou des indices autorisés sur lesquels les placements du FNB sont fondés dans la section « Dans quoi le FNB investit-il? ». Nous ne considérons pas que la date de création de l'indice ou des indices est une information essentielle devant être incluse dans l'aperçu du FNB.
	FNB physiques ou FNB synthétiques	
	Un intervenant estime que l'aperçu du FNB devrait inclure une explication de la différence entre les FNB physiques et les FNB synthétiques. Il croit également que, dans le cas des FNB physiques indiciels, une distinction devrait être faite entre la reproduction intégrale de l'indice et la méthode d'échantillonnage.	L'utilisation de dérivés pour obtenir une exposition à l'indice de référence sans effectuer de placement direct dans les titres qui le composent est généralement perçue comme une caractéristique fondamentale du FNB qui le distingue des FNB qui utilisent la réplication physique de l'indice, comme il est indiqué sous le paragraphe 2 de la rubrique 3 de la Partie I de l'Annexe 41-101A4. Par conséquent, la stratégie de réplication synthétique doit être présentée dans la section « Dans quoi le FNB investit-il? ».
	Risques	
	Certains représentants des investisseurs proposent l'ajout d'information sur les facteurs de risque	Les essais relatifs aux documents effectués dans le cadre de la deuxième phase du projet de

	pertinents, rédigée dans des termes simples, dans l'aperçu du FNB. Selon ces intervenants, les risques importants devant être mis en évidence comprennent le risque lié l'erreur de réplication, les risques liés aux dérivés, les risques liés aux activités de négociation et à la liquidité, le risque de contrepartie et le risque de change.	régime d'information au moment de la souscription indiquent que la majorité des investisseurs ne comprennent pas très bien ou pas du tout l'information fournie sur les facteurs de risque spécifiques. Par conséquent, nous avons intégré un renvoi à la rubrique « Facteurs de risque » du prospectus pour que les investisseurs qui le souhaitent disposent de plus amples renseignements sur les facteurs de risque pouvant avoir une incidence sur la valeur d'un fonds. Cette approche est conforme à la présentation des risques dans l'aperçu du fonds, ce qui facilite la comparaison entre les FNB et les OPC.

Partie 4 – Question soumise à la consultation – coûts prévus de la transmission de l'aperçu du FNB		
Thème	**Commentaires**	**Réponses**
4. Nous aimerions recevoir des commentaires sur les coûts prévus de la transmission de l'aperçu du FNB pour les courtiers qui ne bénéficient pas de la dispense et ne transmettent pas actuellement l'aperçu du FNB, et plus précisément, sur les	Deux fournisseurs de services conviennent que, pour les courtiers qui transmettent déjà un document sommaire aux investisseurs dans des FNB sous le régime de la dispense, les systèmes de transmission sont déjà en place et les coûts de conformité ainsi que ceux relatifs à la supervision et au maintien du régime de transmission devraient être plus ou moins du même ordre. Les autres courtiers devront engager des coûts d'infrastructure ponctuels afin de reprogrammer et de mettre à jour leurs systèmes de transmission de l'information, ainsi que des coûts permanents	Nous sommes heureux d'apprendre que les solutions technologiques qui sont actuellement utilisées pour transmettre les documents sommaires en conformité avec les modalités de la dispense peuvent également servir à transmettre l'aperçu du FNB à des coûts minimes. Nous sommes également heureux d'apprendre que, pour les courtiers qui n'ont pas déjà de tels systèmes en place, il existe des solutions peu coûteuses offertes par des tiers fournisseurs de services.

coûts d'infrastructure ponctuels et les coûts permanents prévus.	associés à la conformité et au personnel chargé de la supervision et du maintien du régime de transmission. Cependant, des tiers fournisseurs de services ont l'expertise pour créer des applications et des programmes automatisés de transmission de documents sommaires, dont les coûts de mise en œuvre devraient être minimes. En outre, les courtiers concernés ayant déjà mis en place des systèmes permettant la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription pourraient utiliser ces systèmes pour la transmission de l'aperçu du FNB. Un intervenant du secteur indique qu'il fait appel à un tiers fournisseur de services pour transmettre l'aperçu du fonds et qu'il suppose que les coûts liés à la transmission de l'aperçu du FNB seraient du même ordre; les coûts de transmission sont estimés à 50 000 $ par année. Il ajoute toutefois qu'il n'a pas encore obtenu de devis pour les coûts de démarrage ou de mise à l'essai ponctuels. Une association sectorielle et deux intervenants du secteur ne sont pas d'accord avec l'affirmation des ACVM selon laquelle, pour les courtiers qui, sous le régime de la dispense, ont déjà des systèmes de transmission en place, les coûts de conformité et les coûts relatifs au personnel chargé de la supervision et du maintien du régime de transmission de l'aperçu du FNB devraient être du même ordre. Ils affirment que l'élaboration de systèmes de transmission pour l'aperçu du FNB entraînera des coûts importants et que la mise en œuvre de tels systèmes prendra	Nous n'avons reçu aucun commentaire qui nous ferait remettre en question notre avis selon lequel les avantages des changements visant l'introduction et la transmission obligatoire de l'aperçu du FNB sont proportionnels aux coûts qui y sont associés.

	au moins un an. L'un de ces intervenants indique que la concrétisation du projet d'introduction de l'aperçu du fonds faisant partie de la phase 2 et de transmission du document sommaire aux investisseurs des FNB sous le régime de la dispense a coûté cher et pris de 12 à 24 mois. Les intervenants affirment que si l'aperçu du FNB doit être transmis à tous les investisseurs des FNB, et pas seulement à ceux qui doivent recevoir un avis d'exécution conformément à la dispense, la modification des systèmes de transmission qui ont été conçus conformément aux modalités de la dispense entraînera des coûts supplémentaires importants et posera de nouveaux défis sur le plan de la mise en œuvre et de la conformité.	

Partie 5 – Question soumise à la consultation – période transitoire		
Thème	**Commentaires**	**Réponses**
5. Nous souhaitons connaître l'avis des courtiers sur la période transitoire appropriée pour introduire la transmission de l'aperçu du FNB en vertu du projet de modification et, plus particulièrement, de ceux qui ne sont pas visés par la dispense. À	Un intervenant du secteur prie les ACVM de mettre en œuvre le projet de modification le plus rapidement possible. Un représentant des investisseurs indique que la période transitoire de deux ans suivant l'entrée en vigueur du projet de modification pour la transmission de l'aperçu du FNB après la souscription semble trop longue et ne devrait pas être prolongée. Une association sectorielle fait observer que	Nous sommes d'accord que les modifications définitives devraient être mises en œuvre dès que cela sera raisonnablement possible. Nous reconnaissons que les échéanciers de mise en œuvre différeront d'un gestionnaire de FNB à l'autre et d'un courtier à l'autre. Nous sommes d'avis que la période transitoire de 9 mois est raisonnable et qu'elle laisse assez de temps aux gestionnaires de FNB pour établir et déposer l'aperçu du FNB plutôt que le document

votre avis, est-il possible de mettre en œuvre l'obligation de transmission prévue par le projet de modification dans les 21 mois suivant leur date d'entrée en vigueur? Dans votre réponse, veuillez commenter l'incidence d'une période transitoire de 21 mois sur les coûts, les systèmes et les changements possibles aux pratiques commerciales actuelles.	l'élaboration et la modification de systèmes de conformité pour la transmission de l'aperçu du FNB revêtent une grande importance. Ces processus poseront des défis plus particulièrement aux petits courtiers qui accomplissent de nombreuses tâches pour exécuter diverses fonctions. De plus, ils poseront aux courtiers de grande envergure des défis sur le plan de la coordination de la formation des conseillers et du personnel de soutien dans l'ensemble du Canada, ainsi que de la communication de l'information à ceux-ci. Une autre association sectorielle nous informe que la mise en œuvre de la transmission des documents sommaires aux investisseurs des FNB sous le régime de la dispense a duré près de 18 mois. La période transitoire prévue dans le projet de modification pourrait être insuffisante si des problèmes de mise en œuvre surviennent parce que les exigences relatives à la transmission de l'aperçu du FNB sont différentes de celles qui sont prévues sous le régime de la dispense. À cet égard, un intervenant du secteur affirme que la transmission de l'aperçu du FNB séparément de celle de l'avis d'exécution nécessitera la création d'une nouvelle infrastructure de transmission, laquelle entraînera des coûts supplémentaires importants et prendra de 12 à 18 mois à mettre en œuvre. Un autre intervenant du secteur indique que la capacité des courtiers à transmettre l'aperçu du FNB sera tributaire de leurs propres fournisseurs	sommaire, et aux courtiers pour reprogrammer et mettre à jour leurs systèmes de transmission de l'information, apporter des changements à leurs systèmes de conformité et former le personnel chargé de la supervision et du maintien du régime de transmission de l'aperçu du FNB. Aux intervenants qui trouvent la période transitoire trop courte, nous précisons que des tiers fournisseurs de services ont affirmé avoir déjà en place des solutions technologiques qui faciliteront la transmission de l'aperçu du FNB. Nous croyons qu'il est important de rappeler aux intervenants qui trouvent la période transitoire trop longue que les documents sommaires et, plus tard, l'aperçu du FNB, continueront d'être transmis conformément aux modalités de la dispense avant l'introduction des obligations de transmission prévues dans les modifications à venir. Les modifications définitives ne prévoient pas l'obligation de transmettre l'aperçu du FNB avec les avis d'exécution, mais elles n'interdisent pas sa transmission avec l'avis d'exécution qui confirme la souscription ou l'acquisition de titres de FNB. Voir également la sous-rubrique « Transmission de l'avis d'exécution » de la rubrique « Autres commentaires » du présent document.

	de services, ce dont les ACVM devraient tenir compte pour déterminer la date d'entrée en vigueur de l'obligation de transmettre l'aperçu du FNB. Deux fournisseurs de services signalent qu'ils ont déjà mis au point des services afin de faciliter la transmission de l'aperçu du FNB. Ces services sont actuellement utilisés pour transmettre les documents sommaires exigés sous le régime de la dispense. Une association sectorielle demande que l'entrée en vigueur de l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB n'ait pas lieu pendant la saison des REER, une période très occupée pour le secteur pendant laquelle il serait difficile d'introduire de nouveaux changements pour les clients. D'après elle, l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB devrait idéalement entrer en vigueur en été.	En réponse aux commentaires, nous avons fixé au 10 décembre 2018 la date d'entrée en vigueur de l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB. Le choix de cette date est motivé par une recommandation d'une association sectorielle voulant que nous choisissions une date qui ne coïncide pas avec la saison des REER.
6. Nous souhaitons connaître l'avis des gestionnaires de FNB sur la période transitoire appropriée pour le dépôt de l'aperçu du FNB initial. Pour le moment, nous prévoyons que les gestionnaires de FNB devront déposer un aperçu du FNB initial en même temps qu'un	Une association sectorielle se dit en faveur de la période transitoire que prévoit le projet de modification pour le dépôt de l'aperçu du FNB. Deux associations sectorielles et un intervenant du secteur affirment que la période transitoire appropriée pour le dépôt de l'aperçu du FNB initial est un délai de 12 mois suivant la date d'entrée en vigueur du projet de modification.	Nous avons décidé que la période transitoire pour le dépôt de l'aperçu du FNB initial serait de neuf mois suivant l'entrée en vigueur des modifications définitives. La date d'entrée en vigueur de l'obligation de dépôt de l'aperçu du FNB initial est donc le 1er septembre 2017. Étant donné que les modifications définitives entrent en vigueur trois mois après la date de publication, les gestionnaires de FNB disposeront d'un délai de 12 mois à compter de cette date avant de devoir déposer leur aperçu du FNB initial avec le renouvellement de leur prospectus.

prospectus provisoire ou un projet de prospectus pour le FNB dans un délai de six mois suivant la date d'entrée en vigueur du projet de modification. À votre avis, est-il possible d'apporter les changements aux systèmes de conformité et opérationnels qui sont nécessaires pour produire, dans les délais impartis, l'aperçu du FNB plutôt que le document d'information sommaire prévu par la dispense?	Une association sectorielle demande aux ACVM de tenir compte des autres projets réglementaires déjà en cours, notamment ceux des ACVM, et de coordonner les projets de manière à éviter que le secteur des OPC soit inondé de nouvelles obligations entrant toutes en vigueur en même temps. Trois associations sectorielles et trois représentants des investisseurs recommandent aux ACVM de faire coïncider la mise en œuvre des dispositions définitives sur la méthode de classification du risque des OPC pour l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB (la « méthode de classification ») avec la mise en œuvre des modifications définitives, de sorte que l'aperçu du FNB initial déposé tienne compte de la méthode de classification du risque des ACVM. Une association sectorielle souligne que la modification ultérieure de l'aperçu du FNB initial déjà déposé pour le rendre conforme à la nouvelle méthode de classification pourrait perturber le processus de vente des gestionnaires de FNB et des courtiers et créer de la confusion chez les investisseurs. De plus, selon elle, si les ACVM ne sont pas en mesure de faire coïncider la mise en œuvre des dispositions définitives sur la méthode de classification du risque des ACVM avec la mise en œuvre de l'obligation de dépôt de l'aperçu du FNB, il vaudrait mieux reporter la mise en œuvre de l'obligation d'information sur le niveau de risque dans l'aperçu du FNB jusqu'à	Nous prenons acte des commentaires sur les échéanciers de mise en œuvre d'autres projets réglementaires. En règle générale, nous essayons dans la mesure du possible de ne pas faire coïncider les dates de mise en œuvre des projets des ACVM. Toutefois, compte tenu de la complémentarité de la méthode de classification et des modifications définitives, nous sommes d'accord avec les intervenants qui proposent de coordonner les échéanciers de ces deux projets. Il ne sera donc pas nécessaire de reporter la mise en œuvre de l'obligation d'information sur le niveau de risque dans l'aperçu du FNB jusqu'à la mise en œuvre de la méthode de classification.

	l'entrée en vigueur de la méthode de classification.	
7. Nous souhaitons savoir si les gestionnaires de FNB et les courtiers préfèrent une seule date de transition pour le dépôt de l'aperçu du FNB initial plutôt que le cycle de renouvellement du prospectus, comme nous l'envisageons actuellement. Pour les aperçus du fonds faisant partie de la « phase 2 » du projet de régime d'information, les ACVM ont mis en œuvre une seule date de transition et sont conscientes que cette formule peut poser des défis sur le plan de la planification des activités et des cycles économiques, particulièrement pour les gestionnaires de FNB. Si une seule date de transition est souhaitée, y a-t-il des mois ou des périodes en particulier	Pour le dépôt de l'aperçu du FNB initial, tous les intervenants du secteur préfèrent le cycle de renouvellement du prospectus, plutôt qu'une seule date de transition. Un intervenant du secteur demande aux ACVM de confirmer qu'il ne sera pas nécessaire de déposer avec l'aperçu du FNB initial une version laissant voir les modifications apportées par rapport aux documents sommaires précédemment déposés sous le régime de la dispense et dont il est tenu compte dans l'aperçu du FNB initial.	En réponse aux commentaires, les modifications définitives prévoient qu'à compter de la date d'entrée en vigueur des modifications définitives, l'aperçu du FNB initial devra être déposé pour chaque prospectus provisoire ou projet de prospectus pour le FNB. En outre, nous confirmons qu'il ne sera pas nécessaire de déposer avec l'aperçu du FNB initial une version laissant voir les modifications apportées par rapport aux derniers documents sommaires déposés.

dans l'année où l'on devrait éviter d'y fixer une date de transition? Veuillez expliquer.		

Partie 6 – Question soumise à la consultation – droit de résolution		
Thème	**Commentaires**	**Réponses**
8. À l'heure actuelle, la législation en valeurs mobilières confère aux investisseurs un droit de résolution qui peut être exercé dans les deux jours ouvrables suivant la réception du prospectus. Ce droit ne s'applique qu'au placement pour lequel un prospectus doit être transmis. Dans le cas d'un FNB, à l'heure actuelle, seules les souscriptions de parts de lancement entraînent l'obligation de transmission du prospectus et sont donc assujetties au droit de résolution.	***Droit de résolution*** Un intervenant du secteur indique qu'il n'est pas nécessaire de conférer aux investisseurs le droit de résolution de l'acquisition après la transmission de l'aperçu du FNB, car le droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution est suffisant. Deux associations sectorielles se montrent du même avis et affirment qu'il serait impossible d'accorder un tel droit de façon équitable pour toutes les parties concernées. Elles soulignent également qu'un tel droit de résolution qu'est pas accordé à l'égard d'autres titres négociés sur le marché secondaire. Une association sectorielle soutient que le droit de résolution de l'acquisition après la transmission de l'aperçu du FNB offrira indûment au souscripteur ou à l'acquéreur une protection à l'égard du prix en transférant au courtier le risque de perte en cas de baisse du cours du marché du titre du FNB pendant la période de résolution. Un droit de résolution est impossible à appliquer aux FNB, car le courtier ne peut atténuer sa perte	Nous sommes d'accord avec les intervenants qui affirment qu'il existe des obstacles pratiques à l'introduction d'un droit de résolution d'une acquisition de titres d'un FNB faite sur le marché secondaire. Nous reconnaissons également qu'il n'existe pas de droit de résolution à l'égard d'autres titres négociés sur le marché secondaire. Par ailleurs, nous convenons qu'il est impossible d'accorder un droit de résolution qui soit équitable pour toutes les parties concernées. Comme le souligne un intervenant, les investisseurs des FNB bénéficient déjà de la protection conférée par certains autres droits, notamment les droits à l'égard de l'information fausse ou trompeuse contenue dans le prospectus, les sanctions civiles pour information fausse ou trompeuse sur le marché secondaire et le droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution.

Conformément à l'approche préconisée dans la dispense, le projet de modification ne confère pas aux investisseurs un droit de résolution de la souscription ou de l'acquisition après la transmission de l'aperçu du FNB. Dans certains territoires, les investisseurs auront encore un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution.[1] Nous souhaitons recueillir des commentaires sur l'approche proposée. En particulier, si nous décidions d'introduire un droit de résolution d'une acquisition faite sur le marché secondaire relativement à la transmission de l'aperçu du FNB, y verriez-vous	qu'en vendant le FNB au cours du marché en vigueur. Par ailleurs, l'intégrité du marché pourrait être touchée puisque l'acquéreur ayant exercé son droit pourra acheter de nouveau le titre du FNB sur le marché à un cours inférieur, créant ainsi une répartition des risques asymétrique entre les acquéreurs et les vendeurs dans une opération. Par conséquent, il n'existe pas d'argument convaincant motivant l'octroi d'un droit de résolution après la transmission de l'aperçu du FNB. L'une des associations sectorielles soutient également que le fait de ne pas accorder de droit de résolution de l'acquisition va dans le même sens que la dispense, qui a été accordée au motif que le droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution et les autres droits et recours prévus en cas d'information fausse ou trompeuse contenue dans les documents d'information sont suffisants et répondent adéquatement au besoin de protection des investisseurs. Un autre intervenant du secteur avance que si l'on accorde aux investisseurs des FNB un droit de résolution de l'acquisition, il faut mettre en place des contrôles afin de protéger tant l'investisseur que le courtier et d'éviter les opérations spéculatives. Selon un représentant des investisseurs, il est	

[1] Voir par exemple l'article 137 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario. En Ontario, ce droit ne s'applique qu'à l'égard d'une souscription ou d'une acquisition inférieure à 50 000 $. L'investisseur qui exerce ce droit pourrait recevoir la somme investie initialement ou, si elle est inférieure, la valeur liquidative des actions ou des parts au moment de l'exercice de ce droit. Il pourrait également se faire rembourser tous les frais engagés relativement à la souscription ou l'acquisition.

des obstacles sur le plan pratique?	raisonnable de ne pas conférer le droit de résolution de l'acquisition après la transmission de l'aperçu du FNB, car les droits conférés pour information fausse ou trompeuse contenue dans le prospectus, les sanctions civiles pour information fausse ou trompeuse sur le marché secondaire et le droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution s'appliquent déjà. Cependant, un intervenant du secteur nous informe que l'absence de droit de résolution n'est pas dans l'intérêt des investisseurs, particulièrement ceux qui investissent à la fois dans les FNB et dans les OPC classiques. Il prie les ACVM d'envisager un mécanisme visant à accorder aux investisseurs des FNB l'équivalent fonctionnel d'un droit de résolution, par exemple le suivant : le courtier vendeur offre un remboursement à l'acquéreur de titres d'un FNB et peut percevoir périodiquement du gestionnaire du FNB une somme sur les pertes nettes. Sinon, l'intervenant propose que l'absence de droit de résolution soit indiquée de manière évidente dans l'aperçu du FNB. Un autre représentant des investisseurs et une association sectorielle prient les ACVM d'étendre aux investisseurs le droit de résolution de l'acquisition après la transmission de l'aperçu du FNB. ***Droit de résolution après la transmission de***	En vertu de la législation en valeurs mobilières actuelle, les investisseurs disposent d'un droit de résolution pouvant être exercé dans les deux jours ouvrables suivant la réception du prospectus seulement à l'égard d'un placement de parts de lancement pour lequel un prospectus doit être transmis. Puisque ce ne sont pas toutes les acquisitions de titres de FNB qui sont des placements de parts de lancement, à l'heure actuelle, le droit de résolution ne s'applique pas à tous les investisseurs des FNB. En outre, il n'existe aucune façon pour les investisseurs des FNB de savoir s'ils ont reçu des parts de lancement et, par conséquent, s'ils jouissent ou non d'un droit de résolution. Selon les ACVM, mentionner dans l'aperçu du FNB un droit de résolution dont les investisseurs des FNB ne disposent pas sèmerait la confusion chez eux.

	l'avis d'exécution Un représentant des investisseurs et une association sectorielle indiquent que le droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution devrait s'appliquer à toutes les opérations, dans tous les territoires du Canada. Un représentant des investisseurs avance que l'harmonisation du droit de résolution entre les territoires permettrait la communication d'une information plus claire sur les droits dont disposent les investisseurs, à défaut de quoi ces derniers n'exerceront pas leurs droits. ***Droit d'action en cas de non-transmission de l'aperçu du FNB*** Une association sectorielle est d'avis que le projet de modification doit être en accord avec la dispense, qui ne prévoit pas de droit d'action en cas de non-transmission du document sommaire (le « droit d'action ») pour l'acquéreur. Elle estime que les droits des investisseurs des FNB ne seraient pas diminués en l'absence de droit d'action et que ce droit n'est pas nécessaire, car le droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution offre une protection adéquate aux investisseurs. Par ailleurs, le droit d'action (et le droit de résolution) pourrait involontairement nuire à l'intégrité du marché si l'on accorde aux investisseurs des droits asymétriques et que le courtier assume le risque de fluctuation du cours. Les courtiers qui paient des frais de placement des FNB auraient également à prendre en charge	Pour l'heure, les ACVM n'harmoniseront pas le droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution. Les territoires où un tel droit existe n'envisagent pas de changements pour le moment. En vertu de la législation en valeurs mobilières actuelle, les investisseurs des FNB bénéficient d'un droit d'action si leur ordre d'acquisition a été exécuté au moyen de parts de lancement, car l'obligation de transmission du prospectus ne s'applique qu'aux parts de lancement. Toutefois, puisque les investisseurs des FNB n'ont aucune façon de savoir s'ils ont reçu des parts de lancement, ils n'auraient également aucune façon de savoir si le prospectus aurait dû être transmis et que, en cas de non-transmission, ils ont un droit d'action. L'obligation de transmettre le document sommaire était l'une des conditions de la dispense et, par conséquent, la non-transmission de ce document entraînerait le non-respect de la dispense; il faudrait alors transmettre le

	les frais liés au droit d'action (et au droit de résolution) en l'absence de compensation au moyen de frais d'acquisition, de commissions de suivi et de frais de rachat comme pour les OPC classiques. Dans un marché volatil actif, les courtiers s'exposent à un risque important que les teneurs des marchés des FNB peuvent décider de contrebalancer en restreignant l'apport de liquidité. Il peut en découler de plus grands écarts acheteur-vendeur à l'égard des titres des FNB, augmentant leur coût et s'éloignant considérablement de la valeur liquidative du FNB, parfois même au détriment des investisseurs.	prospectus dans le cadre de la souscription de parts de lancement. Si un prospectus n'est pas transmis à l'égard des parts de lancement, le courtier est responsable de cette non-transmission. Le droit d'action n'est pas un nouveau droit des investisseurs; il existait à l'égard de la non-transmission du prospectus, qui se rapporte à l'obligation de transmission du courtier. Dans le cas de l'aperçu du FNB, le droit d'action s'applique lorsque l'aperçu du FNB n'est pas transmis conformément à l'obligation de transmission. Le droit d'action a pour objet d'offrir aux investisseurs un recours en cas de non-transmission de l'aperçu du FNB. Cela est conforme au régime de transmission de l'aperçu du fonds, qui prévoit également un droit d'action en cas de non-transmission de ce document.

Partie 7 – Autres commentaires		
Thème	**Commentaires**	**Réponses**
9. Obligations prévues à l'Annexe 41-101A4, *Information à fournir dans l'aperçu du FNB*	Nous avons reçu un certain nombre de commentaires sur les obligations prévues à l'Annexe 41-101A4 quant à la forme du document. **(i) Format –** Deux représentants des investisseurs recommandent que le format de l'aperçu du FNB s'approche le plus possible de	L'Annexe 41-101A4 exige que les rubriques de l'aperçu du FNB soient présentées dans un certain ordre et que l'aperçu ne dépasse pas quatre pages

	celui de l'aperçu du fonds pour des questions de cohérence et afin de faciliter les comparaisons. L'un de ces représentants ne préfère pas le format en colonnes du modèle d'aperçu du FNB.	au total. Elle n'exige pas l'utilisation d'un format précis de présentation de l'information. La présentation en colonnes dans le modèle d'aperçu du FNB publié dans le cadre du projet de modification n'est pas obligatoire.
	(ii) Taille de police – Trois représentants des investisseurs proposent que l'Annexe 41-101A4 exige une taille de police minimale pour l'aperçu du FNB. Selon un représentant des investisseurs, on devrait permettre que l'aperçu du FNB dépasse la longueur minimale de quatre pages imprimées recto verso pour pouvoir utiliser une plus grande taille de police.	L'Annexe 41-101A4 ne rend pas obligatoire l'utilisation d'un style ou d'une taille de police particulier, mais la taille de la police doit être lisible. Rien dans les modifications définitives n'interdit l'utilisation d'une taille de police ayant pour conséquence que l'aperçu du FNB dépasse la longueur maximale de quatre pages imprimées recto verso, pourvu que ces documents soient transmis distinctement en plus de l'aperçu du FNB déposé et à transmettre conformément aux modifications définitives. Nous considérerions ces documents comme des communications publicitaires.
	(iii) Définition des FNB – Un représentant des investisseurs recommande que l'aperçu du FNB comprenne une définition des FNB et explique comment ils sont créés et en quoi ils diffèrent des OPC classiques. Selon un autre représentant des investisseurs, l'aperçu d'un FNB indiciel devrait décrire le fonctionnement d'un indice.	La section « Négociation des parts de FNB » comprend une brève description des FNB ainsi que de l'information sur la négociation de leurs titres.
	Un autre représentant des investisseurs souligne des incohérences entre la définition d'un FNB	La définition d'un FNB est cohérente dans les modifications définitives.

37

	dans l'Annexe 41-101A4 et celle qui en est donnée ailleurs dans le projet de modification. **(iv) Nom du fonds** – Un représentant des investisseurs propose que l'on parle de « fonds négocié en bourse » au long et non de « FNB », car tous les investisseurs ne savent pas nécessairement ce qu'est un FNB. De même, si le fonds est un fonds marché à terme, cela devrait être précisé dans l'aperçu du FNB. **(v) Données à une date située dans les 60 jours précédant celle de l'aperçu du FNB –** Un intervenant du secteur demande que l'exigence selon laquelle les données doivent être à une date située dans les 60 jours précédant celle de l'aperçu du FNB ne s'applique pas à l'aperçu du FNB modifié déposé relativement à un changement important. L'intervenant se dit préoccupé par les contraintes opérationnelles que représente la collecte de données dans un court délai, surtout l'information sur les opérations et sur l'établissement du prix, qui doivent parfois être obtenues auprès de tiers fournisseurs ou calculées manuellement. **(vi) Date d'entrée en vigueur** – Un représentant des investisseurs recommande que les éléments figurant dans la section « Information sur l'établissement du prix » soient fournis « à » une certaine date. Toutes les	Dans l'introduction de l'aperçu du FNB, sur la première page, l'expression « fonds négocié en bourse » est abrégée en « FNB ». L'Annexe 41-101A4 prévoit l'obligation, pour les FNB qui sont des fonds marché à terme, d'inclure dans un encadré une mention selon laquelle un placement dans ce type de fonds comporte un niveau de risque élevé. Il nous apparaît que l'information sur les opérations et sur l'établissement des prix est, en règle générale, vérifiée régulièrement par les gestionnaires de fonds. Pour cette raison, nous sommes d'avis qu'il est raisonnable d'exiger que les données relatives aux opérations et à l'établissement des prix soient à une date située dans les 60 jours précédant celle de l'aperçu du FNB. L'Annexe 41-101A4 exige que l'information figurant dans la section « Information sur l'établissement du prix » de l'aperçu du FNB soit fournie « à » une certaine date. Les instructions relatives à l'Annexe 41-101A4 exigent en outre que la même date soit indiquée dans l'aperçu du

	données et tous les renseignements sur le rendement devraient contenir les dates ou périodes applicables. Les dates devraient être les mêmes dans tout l'aperçu du FNB.	FNB pour les éléments d'information devant être fournis à une date située dans les 60 jours précédant celle de l'aperçu du FNB ou sur une période prenant fin 60 jours avant la date de celui-ci.
	(vii) CUSIP – Un représentant des investisseurs est d'avis que le numéro CUSIP n'est pas utile aux investisseurs.	À l'instar du code du fonds dans l'aperçu du fonds, le numéro CUSIP figurant dans l'aperçu du FNB permet aux courtiers d'exécuter les opérations. La mention du numéro CUSIP dans l'aperçu du FNB est facultative et généralement discrète.
	(viii) Date de création du FNB Un intervenant considère que la date d'inscription en bourse du FNB est utile parce qu'il s'agit de la date à laquelle les membres du public peuvent commencer à négocier des titres du FNB. Il encourage les ACVM à remplacer la « Date de création du FNB » par la « Date de l'inscription en bourse ».	Nous n'entendons pas apporter de modification à cette section, dont le titre est par ailleurs conforme à celui utilisé dans l'aperçu du fonds.
	(ix) Valeur totale au [date] Un intervenant fait remarquer que pour éviter la confusion chez l'investisseur entre la valeur liquidative et la valeur du marché, la « Valeur totale au [date] » devrait être remplacée par la « Valeur liquidative au [date] ».	Nous n'entendons pas apporter de modification à cette section, dont le titre est par ailleurs conforme à celui utilisé dans l'aperçu du fonds.
	(x) Ratio des frais de gestion Selon un intervenant, le RFG n'est calculé que tous les six mois ou tous les ans par les	Nous n'entendons pas apporter de modification à cette section. Le RFG est tiré du dernier rapport de la direction sur le rendement du fonds

	fournisseurs de FNB. Le « Ratio des frais de gestion » présenté dans la section « Bref aperçu » devrait donc être celui « à » une certaine date. **(xi) Distributions** Un intervenant demande que soit clarifiée la différence entre la « fréquence » et le « moment » des distributions que l'on doit fournir conformément à l'instruction 6. Un représentant des investisseurs recommande que la section « Distributions » énonce clairement la fréquence et le moment des distributions, par exemple trimestriellement les 15 mars, juin, septembre et décembre. Deux représentants des investisseurs recommandent que la nature des distributions soit indiquée si elles ne sont pas en espèces. **(xii) Dans quoi le FNB investit-il?** – Un représentant des investisseurs propose que la section soit plutôt intitulée « Principale stratégie de placement » pour tenir compte des FNB qui ne sont pas modelés exclusivement sur un indice. Un autre représentant des investisseurs recommande qu'il soit mentionné dans cette section si le FNB a recours à l'effet de levier et, le cas échéant, son ratio.	(RDRF). Cette section est conforme à celle de l'aperçu du fonds. La « fréquence » s'entend de la fréquence à laquelle des distributions sont versées, par exemple annuellement, trimestriellement ou mensuellement. Le « moment » s'entend du moment où les distributions sont versées, par exemple en mars, en juin, en septembre et en décembre. En règle générale, l'investisseur peut choisir la forme des distributions. C'est pourquoi il n'est pas obligatoire de présenter cette information dans l'aperçu du FNB. Nous n'entendons pas modifier le titre de la section intitulée « Dans quoi le FNB investit-il? », car il est cohérent avec celui de la section « Dans quoi le fonds investit-il? » de l'aperçu du fonds. L'Annexe 41-101A4 prévoit l'obligation pour les FNB qui reproduisent un multiple du rendement quotidien d'un indice de référence sous-jacent d'inclure dans un encadré l'information obligatoire.

	(xiii) Aucune garantie – Un représentant des investisseurs recommande que de l'information soit présentée au sujet de l'assurance fournie par les stratégies de dérivés et de son application.	L'Annexe 41-101A4 prévoit la présentation d'information sur l'utilisation de dérivés lorsqu'il s'agit d'une stratégie fondamentale du fonds. Bien que les dérivés puissent être utilisés à des fins de couverture, leur utilisation ne constitue en rien une garantie contre la perte d'argent par le fonds.
	(xiv) Quel a été le rendement du FNB? – Un intervenant du secteur nous demande de confirmer que le passage voulant qu'il soit possible que les rendements du FNB ne correspondent pas à ceux de l'indice ne s'applique qu'aux FNB indiciels. Un autre intervenant du secteur propose de mentionner que la plupart des investisseurs achètent des titres de FNB au cours du marché et non à la valeur liquidative, et de faire renvoi à la section « Établissement du prix des FNB ». L'intervenant demande également pourquoi les rendements d'une année à l'autre ne concernent que les années civiles et non la période tampon de la première année.	Nous confirmons que le passage dans la section « Quel a été le rendement du FNB? » voulant qu'il soit possible que les rendements du FNB ne correspondent pas à ceux de l'indice ne s'applique qu'aux FNB indiciels. L'Annexe 41-101A4 a été modifiée en conséquence.
	(xv) À qui le FNB est-il destiné? – Un intervenant du secteur est d'avis qu'une section sur la convenance n'est pas utile, car les gestionnaires de FNB ne sont pas en mesure de fournir une évaluation de la convenance des FNB étant donné qu'ils n'ont pas de liens avec les investisseurs.	Nous ne souscrivons pas à l'avis de l'intervenant selon lequel les gestionnaires de FNB ne sont pas en mesure de fournir une évaluation de la convenance des FNB. Les ACVM font remarquer que, même s'ils peuvent ne pas être en mesure d'établir si les titres d'un FNB conviennent à un investisseur en particulier dans le cadre de l'opération, les gestionnaires de FNB,

		lors du processus de création du produit (à savoir le lancement de l'idée du produit, la conception des caractéristiques du produit et la rédaction de ses documents de commercialisation), effectuent une évaluation générale du type d'investisseurs auxquels les FNB peuvent convenir.
	Un représentant des investisseurs recommande que cette section soit placée à la suite de la section « Quel a été le rendement du FNB? »	Il importe que l'aperçu du FNB fasse la distinction entre les FNB et les OPC classiques. La section « Négociation des parts de FNB » (anciennement intitulée « Établissement du prix des FNB ») rend compte des caractéristiques de négociation des titres du FNB. Selon nous, il est juste que la section « Négociation des parts de FNB » suive la section « Quel a été le rendement du FNB? » puisque les rendements indiqués dans cette section sont calculés en fonction de la valeur liquidative du FNB et que la différence entre le cours et la valeur liquidative est expliquée dans la section « Négociation des parts de FNB ».
	Une association sectorielle demande dans quelles circonstances le point d'exclamation ou un autre symbole devrait être utilisé dans cette section.	L'utilisation du point d'exclamation ou d'un autre symbole dans la section « À qui le FNB est-il destiné? » n'est pas une obligation et est laissée à l'appréciation du gestionnaire du FNB. Le Formulaire 81-101F3 prévoit simplement l'obligation de décrire les caractéristiques des investisseurs et des portefeuilles auxquels l'OPC convient ou non. L'utilisation du point d'exclamation peut toutefois se révéler efficace pour faire ressortir les situations pour lesquelles le gestionnaire estime que le produit en question ne convient pas à une certaine catégorie

42

	(xvi) Un mot sur la fiscalité – Un représentant des investisseurs recommande que les rendements après impôts soient fournis dans l'aperçu du FNB.	d'investisseurs. La section « Un mot sur la fiscalité » dans l'aperçu du FNB décrit les incidences fiscales possibles d'un placement dans un FNB. L'information fournie est de nature générale, car la situation fiscale de chaque investisseur est unique.
	(xvii) Combien cela coûte-t-il? – Un représentant des investisseurs fait remarquer que l'aperçu du FNB, contrairement à l'aperçu du fonds, n'avertit pas l'investisseur du conflit d'intérêts pouvant découler du paiement de commissions de suivi. Un intervenant du secteur demande pourquoi l'aperçu du FNB mentionne que des commissions élevées peuvent inciter les représentants à recommander un placement plutôt qu'un autre, alors que l'aperçu du fonds ne le fait pas. Il ajoute qu'il serait inéquitable d'inclure cette information. L'intervenant affirme également que cette information implique que les représentants pourraient recommander des placements qui ne conviennent pas à l'investisseur afin de toucher une rémunération supérieure. Il s'agirait là d'une opinion, ce qui ne relève pas de l'aperçu du FNB. Selon un intervenant du secteur, l'information selon laquelle des commissions élevées peuvent influencer les représentants n'est pas nécessaire pour les FNB sans commission de suivi.	L'aperçu du FNB et l'aperçu du fonds prévoient tous deux l'inclusion, dans la section intitulée « Combien cela coûte-t-il? », de la mention générale suivante : « Des commissions élevées peuvent inciter les représentants à recommander un placement plutôt qu'un autre ». Cette mention vise à informer les investisseurs du conflit d'intérêts potentiel entourant le mécanisme de rémunération de leur représentant lorsqu'il y a paiement d'une commission au moment de la vente de placements en général, et non dans le cas particulier d'un placement dans un FNB. Certains FNB ne prévoient pas le paiement de commissions de suivi, et ces commissions ne sont pas les seules sources potentielles de conflits d'intérêts. Cette mention renvoie aux commissions pouvant être payables de manière générale à l'égard de produits de placement. Elle ne signifie pas que les représentants puissent recommander à des investisseurs des placements qui ne leur conviennent pas dans le but de recevoir une rémunération supérieure.

	(xviii) Courtages – Un représentant des investisseurs soutient que cette section devrait servir à avertir les investisseurs que le montant du courtage dépend du type de compte (p. ex. compte à honoraires, compte à commission, compte de courtage réduit) et que le montant de la commission peut être négociable. Selon lui, il faudrait recommander aux investisseurs de relire les documents d'ouverture de leur compte et de communiquer avec leur représentant. Il faudrait également les informer que, selon le type de compte, le montant du courtage peut être plus élevé pour des opérations plus petites et plus fréquentes que pour seulement une opération de taille importante. Un autre intervenant du secteur soutient que la section « Courtages » devrait fournir de l'information complète sur les frais que doit payer l'investisseur d'un FNB pour obtenir une comparaison entre éléments semblables des coûts tout compris dans l'aperçu du fonds. L'information à fournir dans la section « Courtages » devrait être modifiée afin d'indiquer que les courtages sont payés chaque fois que l'investisseur effectue un achat et une vente et de prévoir l'obligation de fournir de l'information précise sur les taux applicables aux courtages exigibles. Un intervenant du secteur est d'avis que l'information à fournir dans la section « Courtages » devrait être modifiée afin	L'aperçu du FNB fournira aux investisseurs de l'information essentielle sur les FNB. Des renseignements précis, comme le montant des courtages pour chaque type de compte, qui peut d'ailleurs varier d'une maison de courtage à une autre, ne sont pas considérés comme de l'information sur le FNB et ne font donc pas partie de l'information essentielle devant figurer dans l'aperçu du FNB. Nous nous attendons à ce que les investisseurs soient informés du montant des courtages des opérations réalisées au moyen de leur compte à son ouverture. Le texte figurant dans la section « Courtages » a été révisé afin d'indiquer clairement que des commissions sont payées chaque fois que les

	d'indiquer clairement que les commissions payées lorsque les investisseurs achètent et vendent des titres de FNB sont des courtages payés à leur courtier.	investisseurs achètent et vendent des titres de FNB.
	(xix) Frais du FNB – Un représentant des investisseurs propose d'indiquer les frais du FNB plutôt que le RFG figure dans la section « Bref aperçu ».	Nous n'entendons pas apporter de modification à cette section, qui est par ailleurs conforme à celle de l'aperçu du fonds.
	Un autre représentant des investisseurs propose de remplacer l'expression « frais du FNB » par « frais du fonds » par souci d'uniformité avec l'aperçu du fonds.	Nous n'entendons pas non plus remplacer l'expression « frais du FNB » par « frais du fonds », car cela pourrait être source de confusion étant donné que le FNB est appelé « FNB » partout dans l'aperçu du FNB.
	Un autre représentant des investisseurs estime que les commissions de suivi devraient figurer sur une ligne distincte de celles du RFG et du RFO.	Bien que les commissions de suivi ne figurent pas sur une ligne distincte dans le tableau présenté dans la section « Frais du FNB », on trouve dans l'aperçu du FNB une section distincte décrivant les commissions de suivi et indiquant, s'il y a lieu, le montant de celles-ci versé de façon continue, exprimé à la fois en pourcentage et en dollars. Pour ces motifs, nous ne croyons pas que d'autres modifications doivent être apportées à cette section de l'aperçu du FNB.
	Un représentant des investisseurs est d'avis que la mention « Vous ne payez pas ces frais directement. Ils ont cependant des conséquences pour vous, car ils réduisent le rendement du FNB. » ne suffit pas pour informer les	À notre avis, l'information à fournir indique clairement aux investisseurs que les frais réduisent leurs rendements. Cette présentation de l'information est conforme à celle de l'aperçu du fonds.

	investisseurs que leurs rendements sont réduits. Un représentant des investisseurs estime que la mention selon laquelle le gestionnaire du FNB renonce à certains frais du FNB peut être difficile à comprendre ou trompeuse. L'information doit indiquer le RFG sans toutefois préciser que ce ratio aurait pu être plus élevé, ou encore elle doit mentionner que si le gestionnaire du FNB avait renoncé à davantage de frais ou avait géré le fonds de manière plus rentable, le RFG aurait été inférieur. Une association sectorielle recommande que le calcul des frais de cette section soit fondé sur les 12 mois précédents. Un intervenant du secteur soutient que le RFG n'est pas bien compris par les investisseurs, qui croient que ce ratio correspond au coût total du placement. Il pense également que le RFG d'un OPC classique n'est pas le même que celui d'un FNB. Le RFG d'un OPC classique comprend les frais de placement ainsi que la rémunération versée au courtier et au conseiller financier en contrepartie de leurs services. À l'inverse, le RFG	La mention selon laquelle le gestionnaire du FNB a renoncé à certains frais du FNB a pour but d'informer les investisseurs que si le gestionnaire du FNB n'avait pas renoncé à certains frais que comporte par ailleurs le FNB, le RFG aurait été plus élevé. Selon nous, il serait trompeur de ne pas fournir cette information, car le gestionnaire de fonds n'a en règle générale aucune obligation de continuer à renoncer aux frais. Cette présentation de l'information est conforme à celle de l'aperçu du fonds. Nous sommes d'avis que le RFG et le RFO dans la section « Frais du FNB », qui sont tirés du dernier rapport de la direction sur le rendement du fonds déposé par le FNB, sont suffisamment à jour, et que cette information est conforme à celle de l'aperçu du fonds. La possibilité que le RFG figurant dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds diffère de celui indiqué dans l'aperçu du FNB créerait de la confusion. Nous sommes d'accord que des éléments autres que le RFG entrent dans le calcul du coût total de propriété d'un FNB; cependant, nous sommes en désaccord avec l'intervenant qui affirme que les RFG des FNB et des OPC classiques ne sont pas comparables. Nous faisons remarquer que l'aperçu du FNB informe les investisseurs d'autres caractéristiques qu'il faut également prendre en compte dans le calcul du coût total au moment d'acheter ou de vendre des FNB, à savoir

	d'un FNB ne comprend que les charges opérationnelles du FNB, à l'exclusion des frais exigés à l'investisseur individuel dans le cadre de l'achat et de la détention du FNB, par exemple les frais d'ouverture et d'administration du compte, les frais des régimes enregistrés, les frais de transfert et les frais pour provision insuffisante. Cet intervenant propose de mettre moins l'accent sur le RFG dans l'aperçu du FNB ou d'expliquer que le RFG d'un FNB ne constitue qu'une seule des composantes des coûts liés à la propriété de titres de FNB et à la réalisation d'opérations sur ceux-ci.	l'écart acheteur-vendeur et la possibilité que des courtages soient payables. Il est à noter que, si ces éléments ne sont pas inclus dans le RFG, les frais prélevés à l'acquisition et les frais d'acquisition reportés, qui ne s'appliquent généralement pas aux FNB, ne sont pas non plus pris en compte dans le calcul du RFG des OPC classiques. Nous sommes d'avis que l'aperçu du FNB indique clairement que des considérations financières autres que le RFG doivent être prises en compte. Par ailleurs, nous sommes d'avis que le RFG ne devrait pas comprendre les frais d'ouverture et d'administration du compte, les frais des régimes enregistrés, les frais de transfert et les frais pour provision insuffisante, tant dans le cas des OPC classiques que dans celui des FNB. Nous faisons également remarquer que l'information concernant le RFG est uniforme dans l'aperçu du FNB et dans l'aperçu du fonds.
	Un représentant des investisseurs propose de remplacer le terme « total » par le terme « somme » dans la description des éléments qui composent le RFG.	Nous n'entendons pas remplacer le terme « total » par le terme « somme », car l'aperçu du FNB doit être rédigé dans un langage simple.
	(xx) Commission de suivi – Selon trois représentants des investisseurs, il ne devrait être fait mention des commissions de suivi que lorsque celles-ci font partie des caractéristiques du FNB. Ces intervenants font remarquer que seul un petit nombre de FNB prévoient des commissions de suivi et que la mention de commissions de suivi dans l'aperçu de tous les	Il ressort de la mise à l'essai de l'aperçu du FNB que les investisseurs souhaitaient avoir de l'information sur les commissions de suivi, même si le FNB n'en comporte aucune. L'Annexe 41-101A4 oblige le FNB à indiquer s'il verse une commission de suivi et exige une description de celle-ci dans la section intitulée « Commission de suivi » de l'aperçu du FNB, peu

	FNB pourrait être source de confusion pour les investisseurs. Une association sectorielle et un intervenant du secteur sont d'avis que l'explication de ce que sont les commissions de suivi ne devrait figurer que dans l'aperçu des FNB qui prévoient le versement de telles commissions. Les FNB qui ne prévoient pas le versement de commissions de suivi n'auraient qu'à mentionner ce fait dans l'aperçu du FNB. Un représentant des investisseurs est d'avis que l'explication des commissions de suivi fournie dans l'aperçu du FNB et dans l'aperçu du fonds n'est pas suffisante et que les investisseurs ne comprennent pas en quoi consistent ces commissions. Selon eux, étant donné que la mise à l'essai du document a également montré que près de la moitié des investisseurs sondés lisent l'information sur l'existence ou non d'une commission de suivi pour le FNB, la forme de l'aperçu du FNB devrait être modifiée. Le fait qu'un FNB prévoie le versement de commissions de suivi devrait être indiqué dans l'explication du RFG. Il serait souhaitable d'ajouter une section intitulée « Information sur la commission de suivi » dans laquelle le montant de la commission de suivi serait indiqué. Si aucune commission de suivi n'est payable, la section devrait s'intituler « Aucune commission de suivi » et indiquer que le montant de la commission s'établit à 0 $.	importe que le FNB en verse une ou non. Les ACVM estiment que l'information concernant les commissions de suivi à présenter aux investisseurs dans l'aperçu du FNB est suffisante et qu'elle est conforme à l'information à fournir dans l'aperçu du fonds. En prenant en compte les résultats de la mise à l'essai de l'aperçu du FNB, les ACVM ont révisé l'information à fournir sur les commissions de suivi pour y inclure une description de ces commissions. L'information sur les commissions de suivi dans l'aperçu du fonds a initialement été l'objet d'essais auprès des investisseurs dans le cadre de la deuxième phase du projet de régime d'information au moment de la souscription. Selon le rapport final sur les essais auprès des investisseurs intitulé « Projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription : Test du document "Aperçu du fonds" », environ 8 investisseurs sur 10 ont compris que l'OPC utilisé comme exemple dans l'aperçu du fonds à l'essai comporte une commission de suivi versée en contrepartie des services de conseils du courtier et du conseiller

		financier et que cela pouvait avoir une incidence sur les recommandations du conseiller. Compte tenu des résultats de la mise à l'essai du document, nous ne projetons pas de déplacer la section intitulée « Commission de suivi » pour l'inclure dans l'information sur le RFG ni de changer le titre de la section. À l'instar du Formulaire 81-101F3, l'Annexe 41-101A4 prévoit l'obligation pour le FNB de préciser si des commissions de suivi doivent être versées ou non.
	(xxi) Autres frais – Un représentant des investisseurs est d'avis que tous les autres frais facturés qui ne sont pas compris dans le RFG et le RFO devaient être mentionnés dans la section « Autres frais », ou encore il faudrait mentionner qu'il n'y pas d'autres frais. Une association sectorielle est en faveur de l'uniformité des frais et de l'information à fournir dans l'aperçu du FNB et l'aperçu du fonds. Elle demande aux ACVM de préciser quels types de frais doivent être indiqués dans la section « Autres frais » et se questionne à savoir si cette section concerne tous les frais d'opérations qui ne sont pas mentionnés ailleurs dans le document.	L'Annexe 41-101A4 exige effectivement la présentation du montant des frais payables par l'investisseur qui achète, détient, vend ou échange des titres d'un FNB dans la section « Autres frais » de la section « Combien cela coûte-t-il?» de l'aperçu du FNB. La section « Autres frais » n'est pas obligatoire lorsqu'il n'y a aucuns frais à indiquer, ce qui est conforme à l'aperçu du fonds.
	(xxii) Instruction générale – Un intervenant du secteur propose de modifier l'Instruction générale afin d'indiquer que les ACVM ne considèrent pas les changements apportés aux sections « Bref aperçu » (sauf les changements	L'expression « changement important » a le sens qui lui est attribué dans le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*. Il incombe au gestionnaire de fonds d'investissement d'établir en quoi consiste

	relatifs à la fréquence des distributions), « Information sur les opérations » et « Information sur l'établissement du prix » de l'aperçu du FNB comme des changements importants.	un changement important. Dans le passé, le remplacement d'un gestionnaire de portefeuille, un changement indiqué dans la section « Bref aperçu », était considéré comme un changement important par certains gestionnaires de fonds. Les ACVM estiment qu'il n'est pas possible d'inclure dans l'Instruction générale une liste exhaustive des changements qui ne seraient pas considérés comme des changements importants.
	(xxiii) ***Mise en garde concernant les FNB à effet de levier*** Un intervenant indique que l'avertissement proposé concernant les FNB à effet de levier est approprié, puisque les résultats de la mise à l'essai du document sur les FNB confirment que, le plus souvent, les investisseurs comprennent que ces produits sont très risqués et ne conviennent pas comme investissement à long terme. Un défenseur des droits des investisseurs estime que la mention proposée paraissant dans une zone de texte distincte serait insuffisante pour protéger adéquatement les investisseurs. Il propose d'insérer des mises en garde flash sur les sites Web des gestionnaires de FNB et des courtiers exécutants, où l'investisseur devrait confirmer qu'il comprend les risques associés à un investissement dans ces produits.	L'information fournie dans une zone de texte distincte dans le cas des FNB à effet de levier, des FNB inversés et des fonds marché à terme a atteint son but chez les investisseurs. La mise à l'essai du document a révélé que ceux-ci ont compris que cela signifiait que le FNB à effet de levier ou inversé est un investissement très risqué. La suggestion d'inclure des mises en garde flash excède la portée du présent projet.

50

	(xxiv) Dispense Un intervenant du secteur s'est dit déçu que le projet d'aperçu du FNB contienne des points de données et du texte prescrit qui ne prennent pas la forme actuelle du document sommaire établi conformément à la dispense.	Comme l'indiquaient les ACVM lors de la publication des modifications définitives de la phase 2 du projet de régime d'information au moment de la souscription[2], avant d'octroyer la dispense, elles comptaient entreprendre l'élaboration des règlements et demander des modifications législatives pour inscrire dans la législation les éléments de la dispense, de façon à ce que celle-ci s'applique à tous les courtiers qui agissent à titre de mandataires des souscripteurs de titres de FNB. Nous avions alors indiqué qu'il s'agirait notamment d'obliger les FNB à produire un document d'information sommaire analogue à l'aperçu du fonds.
10. Transmission de l'aperçu du FNB avant la souscription ou l'acquisition	Selon deux associations sectorielles, compte tenu de la structure de placement unique des FNB, il ne serait pas judicieux d'imposer la transmission de l'aperçu du FNB avant la souscription ou l'acquisition. Les titres des FNB partagent les caractéristiques des valeurs mobilières, sont activement négociés, peuvent être souscrits, acquis ou vendus à une bourse de valeurs désignée tout au long de chaque jour de bourse, et il peut être difficile pour les courtiers d'identifier les souscripteurs ou les acquéreurs de titres de FNB qui ne reçoivent pas d'avis d'exécution. L'une des associations sectorielles note que,	La première étape du présent projet consiste à inscrire la dispense accordée en 2013 dans la réglementation. Nous faisons remarquer que la transition vers un régime de transmission avant la souscription à l'égard des OPC classiques a été mise en œuvre progressivement. Selon nous, une telle approche convient aussi à notre projet concernant l'aperçu du FNB. C'est particulièrement le cas étant donné que les modifications définitives ont deux incidences principales. La première est l'élaboration d'un document d'information sommaire normalisé. Cette obligation touche

[2] Autorités canadiennes en valeurs mobilières, Mise en œuvre de la phase 2 du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif – transmission de l'aperçu du fonds, Avis de publication du *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, *Modifications* corrélatives, document publié le 13 juin 2013.

	contrairement aux investisseurs dans des OPC classiques dont l'intention est habituellement de détenir les placements à long terme, les investisseurs dans des FNB sont généralement des investisseurs actifs qui effectuent de nombreuses opérations compte tenu des frais d'opérations peu élevés. Les investisseurs dans des FNB ont besoin de latitude pour pénétrer le marché rapidement, car le cours des titres fluctue tout au long de la journée, et certains titres de FNB sont détenus à court terme. L'obligation de transmettre l'aperçu du FNB avant la souscription ou l'acquisition, soit avant que le courtier ne puisse exécuter une opération, aura une incidence sur le cours auquel l'opération sera exécutée et, dans les faits, mettrait un terme aux activités relatives aux FNB. L'association estime que la transmission de l'aperçu du FNB avant la souscription ou l'acquisition n'est d'aucune utilité pour les investisseurs dans des FNB et que la transmission de cet aperçu après la souscription ou l'acquisition ainsi que le droit de résolution lié à l'avis d'exécution assurent une protection adéquate des investisseurs. Une autre association sectorielle demande comment l'aperçu du FNB s'harmonisera avec les obligations d'information et de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription dans le cadre du MRCC2. Elle souligne que les investisseurs pourraient se demander pourquoi l'aperçu du fonds est transmis avant la souscription et l'aperçu du FNB est transmis après la souscription ou l'acquisition, tandis que,	principalement les gestionnaires de fonds. La deuxième est l'établissement d'une obligation de transmission visant les courtiers agissant en qualité de mandataires. Par le passé, les courtiers avaient l'obligation de transmettre des prospectus lorsqu'ils agissaient comme placeurs. Nous reconnaissons qu'il s'agit d'une obligation complètement nouvelle pour les courtiers agissant en qualité de mandataires, et nous prévoyons que certaines difficultés surviendront dans la mise en œuvre de ce changement d'approche, particulièrement pour les courtiers qui ne sont pas, à l'heure actuelle, visés par la dispense en vigueur. La mise en œuvre progressive nous permet également de continuer d'étudier l'applicabilité de la transmission avant la souscription ou l'acquisition dans le contexte de l'aperçu du FNB. À cet égard, nous devons tenir compte du fait que, bien que les FNB soient habituellement considérés comme l'équivalent fonctionnel des OPC classiques, il existe certaines différences techniques dans la manière de souscrire ou d'acquérir les titres des FNB, à savoir que ces titres sont négociés à la cote d'une bourse tout au long de la journée. Les ACVM doivent étudier davantage la question de savoir si ces nuances justifient l'adoption de différentes approches en ce qui concerne le moment de la transmission. Par ailleurs, les ACVM encouragent l'utilisation

	dans le MRCC2, l'information à l'égard des FNB et des OPC classiques est fournie avant la souscription ou l'acquisition. L'association affirme que le plus simple se serait que les conseillers transmettent de facto et d'emblée l'aperçu du FNB avant la souscription ou l'acquisition. Deux associations sectorielles et deux intervenants du secteur font remarquer que le projet de modification prévoit l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition, ce qui crée des inégalités à l'avantage des FNB (et des fonds distincts) si l'aperçu du FNB est transmis après la souscription ou l'acquisition et que l'aperçu du fonds est transmis avant la souscription. Cette situation entraîne des arbitrages réglementaires et va à l'encontre des objectifs des ACVM qui consistent à établir un régime d'information au moment de la souscription. Les ACVM soutiennent que des produits de valeurs mobilières comparables vendus à des investisseurs individuels doivent être soumis aux mêmes obligations d'information et de transmission. Les intervenants font observer que les ACVM ont souligné le fait que l'aperçu du fonds est plus utile s'il est transmis avant la souscription, et le même raisonnement devrait s'appliquer à l'aperçu du FNB. Le fait d'appliquer à l'aperçu du FNB des obligations de transmission différentes de celles qui s'appliquent à l'aperçu du fonds alourdira la tâche administrative de gestion de la conformité des	et la diffusion de l'aperçu du FNB dans le cadre de la souscription ou de l'acquisition pour aider les investisseurs à s'informer sur les FNB dont ils envisagent de souscrire ou d'acquérir des titres.

53

	courtiers et des conseillers qui placent tant des titres de FNB que des titres d'OPC classiques. Enfin, les intervenants affirment que les systèmes de transmission avant la souscription établis pour l'aperçu du fonds, particulièrement ceux qui s'appliquent aux courtiers-conseillers et aux courtiers de fonds autogérés, pourraient être utilisés pour la transmission de l'aperçu du FNB avant la souscription ou l'acquisition. Cinq représentants des investisseurs encouragent les ACVM à imposer la transmission de l'aperçu du FNB avant la souscription ou l'acquisition. L'un d'entre eux fait remarquer que les courtiers de l'ACFM pourront bientôt vendre des titres de FNB, et que l'aperçu du FNB et l'aperçu du fonds devraient être transmis de la même manière pour éviter la confusion parmi les investisseurs. Un autre signale que la transmission de l'aperçu du FNB après la souscription ou l'acquisition ne respecte pas le deuxième principe de l'OICV sur l'information à fournir au moment de la souscription. Un autre représentant des investisseurs soutient que la transmission de l'aperçu du FNB après la souscription ou l'acquisition n'aide pas les investisseurs à prendre une décision de placement, car celle-ci est déjà prise. De plus, les mises à l'essai de l'aperçu du FNB et de l'aperçu du fonds effectuées auprès des investisseurs révèlent que ces derniers souhaitent que les documents leur soient transmis avant la souscription ou l'acquisition. En outre, les biais comportementaux font diminuer la probabilité que les investisseurs exercent leur	

	droit d'annuler leur souscription ou leur acquisition même après avoir reçu de l'information indiquant que leur décision de placement était peu judicieuse. Un représentant des investisseurs encourage par ailleurs les ACVM à imposer la transmission du prospectus après la souscription et à réformer celui-ci pour qu'il devienne un document d'information plus utile aux investisseurs afin de compléter les renseignements clés fournis dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB. Une association sectorielle prie les ACVM de reconsidérer l'« accès tenant lieu de transmission » pour les documents d'information à fournir au moment de la souscription. Elle avance que ce mode de transmission est une solution générale qui permet aux investisseurs dans tous les produits d'obtenir les renseignements clés sous la même forme, facilement et à tout moment, peu importe le mode de placement.	Il est prévu que l'aperçu du FNB soit transmis aux investisseurs à la place du prospectus. Nous savons que beaucoup d'investisseurs n'utilisent pas l'information contenue dans le prospectus parce qu'ils éprouvent des difficultés à trouver et à comprendre les renseignements dont ils ont besoin. Les 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 et de l'aperçu du FNB auprès des investisseurs, indiquent que ces derniers préfèrent recevoir un résumé concis de l'information clé. Des recherches sur les compétences financières renforcent davantage l'importance de fournir une information claire et simple. Comme nous l'avons indiqué tout au long des diverses phases du projet d'information au moment de la souscription à l'égard de l'aperçu du fonds, nous ne sommes pas d'avis que le principe de l'« accès tenant lieu de transmission » respecte les principes exposés dans le régime d'information au moment de la souscription.

	Une autre association sectorielle demande aux ACVM de confirmer qu'il n'est pas obligatoire de déposer ou de transmettre l'aperçu du FNB à l'égard des titres de FNB placés sous le régime des dispenses de prospectus. Cela serait conforme aux dispositions s'appliquant aux titres d'OPC classiques placés sous le régime des dispenses de prospectus.	Mis à part les dispositions sur le moment de la transmission, les dispositions sur la transmission de l'aperçu du FNB sont conformes à celles sur la transmission de l'aperçu du fonds.
11. Transmission de l'avis d'exécution	***Lier la transmission de l'aperçu du FNB à la transmission de l'avis d'exécution*** Deux associations sectorielles et un intervenant du secteur affirment que l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB ne devrait pas s'appliquer pour tous les investisseurs dans des FNB, mais qu'elle devrait plutôt être liée à la transmission de l'avis d'exécution. Cette approche serait conforme aux modalités de la dispense qui prévoient la transmission du document sommaire uniquement aux investisseurs qui doivent recevoir un avis d'exécution. L'une des associations sectorielles et un intervenant du secteur soutiennent que l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB à tous les investisseurs dans des FNB impose un fardeau financier et opérationnel aux courtiers, qui auront de la difficulté à identifier les souscripteurs ou les acquéreurs de titres de FNB dans les cas où il n'est pas nécessaire de transmettre des avis d'exécution. Par ailleurs,	Bien que les modifications définitives ne prévoient pas l'obligation de transmettre l'aperçu du FNB avec les avis d'exécution, l'aperçu du FNB peut être transmis avec les avis d'exécution faisant référence à la souscription ou à l'acquisition de titres de FNB, à la condition que l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB soit remplie. Il a toujours été entendu que la dispense était une mesure provisoire jusqu'à la mise en place de modifications législatives et de règlements adéquats. Bien que, pour les besoins de la dispense, la transmission du document sommaire soit liée à la transmission de l'avis d'exécution, il a toujours été prévu que, sous réserve de certaines exceptions, la transmission se ferait à tous les investisseurs dans des titres de FNB.

	séparer la transmission de l'aperçu du FNB de la transmission de l'avis d'exécution exigerait l'établissement de nouveaux systèmes de transmission, ce qui entraînerait des coûts importants. Les intervenants allèguent qu'aucun avantage important ne l'emporte sur les coûts considérables liés à la transmission de l'aperçu du FNB. ***Dispense de transmission de l'avis d'exécution*** Un intervenant du secteur et une association sectorielle mentionnent que les ACVM reconnaissent que la transmission d'un prospectus ou d'un avis d'exécution ne profite pas à tous les investisseurs. La dispense de transmission de l'avis d'exécution a été accordée aux courtiers dans certaines circonstances, notamment à l'égard des comptes gérés, des plans d'actionnariat offerts par l'employeur, des cotisations à un plan de bourses d'études autodéterminé, du rééquilibrage de portefeuilles modèles, des « clients institutionnels » (au sens attribué à ce terme à la Règle 1.1. des courtiers membres de l'OCRCVM) lorsque l'opération doit faire l'objet d'un appariement et de certains plans automatiques. Rendre obligatoire la transmission de l'aperçu du FNB aux investisseurs dans ces circonstances irait à l'encontre des raisons pour lesquelles ces opérations font l'objet d'une dispense de l'obligation de transmission de l'avis d'exécution.	Les ACVM rejettent l'argument des intervenants qui affirment que les motifs justifiant l'octroi d'une dispense de l'obligation de transmission de l'avis d'exécution s'appliquent également à la transmission du prospectus ou de l'aperçu du FNB. L'avis d'exécution et l'aperçu du FNB sont des documents différents qui servent des fins différentes. L'avis d'exécution fournit un relevé des opérations effectuées par un investisseur tandis que l'aperçu du FNB fournit à ceux-ci des renseignements clés sur un FNB. Les ACVM reconnaissent que certains ajustements devront peut-être être apportés aux systèmes de transmission afin de mettre en œuvre le nouveau régime de transmission. Toutefois, elles continuent de croire que les avantages découlant des modifications visant à instaurer l'aperçu du FNB et à exiger sa transmission sont proportionnels au coût de leur mise en œuvre.

57

	Comptes gérés Nous avons reçu certains commentaires se rapportant à l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB et aux comptes gérés. Un intervenant du secteur recommande d'accorder une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB dans le cas des comptes gérés. Il indique que, compte tenu de la nature de ces comptes, l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB aux investisseurs n'est pas nécessaire et risque de ne pas être bien accueillie ou de semer la confusion. Les investisseurs qui le demandent pourraient facilement obtenir l'aperçu du FNB. Un autre intervenant du secteur fait observer que le Règlement 45-106 a élargi la définition du terme « investisseur qualifié » pour inclure les conseillers inscrits qui agissent « pour un compte géré sous mandat discrétionnaire », de sorte que les souscriptions ou les acquisitions effectuées à l'égard d'un compte géré peuvent faire l'objet d'une dispense de prospectus. Il souligne que les investisseurs titulaires de comptes gérés ont accordé à leur conseiller des pouvoirs à l'égard de leurs placements. Une association sectorielle demande pourquoi les investisseurs qualifiés, qui peuvent investir dans des titres du marché dispensé sans obtenir de document d'information écrit se voient privés de	Le cadre de transmission de l'aperçu du FNB est conforme à celui de l'aperçu du fonds. L'aperçu du fonds doit être transmis aux investisseurs titulaires de comptes gérés ainsi qu'aux clients autorisés. En outre, il n'existe aucune exception à l'égard de la transmission de l'aperçu du fonds visant les investisseurs qualifiés. Comme nous l'avons antérieurement indiqué tout au long des diverses phases du projet d'information au moment de la souscription à l'égard de l'aperçu du fonds, les ACVM sont d'avis que ni l'accès ni un renvoi au site Web sur lequel l'aperçu du FNB est affiché ne tiennent lieu de transmission.

	la possibilité de renoncer à la transmission d'un document d'information à l'égard des mêmes titres qui font l'objet d'un prospectus. À son avis, il n'existe aucun risque élevé particulier ni aucune caractéristique des titres des FNB qui justifient de rendre obligatoire la transmission de l'aperçu du FNB aux investisseurs qualifiés. Elle fait également valoir que la législation en valeurs mobilières prévoit des exceptions à l'égard de certaines obligations d'information de clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques et propose de dispenser ces personnes de l'obligation de transmettre l'aperçu du FNB, car cet aperçu est accessible sur les sites Web des FNB et les courtiers ne devraient pas avoir à engager des frais de transmission.	
12. Matériel didactique	Quatre représentants des investisseurs recommandent que les ACVM envisagent, dans le cadre de l'introduction de l'aperçu du FNB, la mise sur pied d'un programme d'information à l'intention des investisseurs visant à expliquer les différences entre les FNB et les OPC classiques. De nombreux représentants des investisseurs recommandent que les ACVM rédigent une brochure qui guidera les investisseurs dans l'utilisation de l'aperçu du FNB lors de la prise de décisions de placement. Un représentant des investisseurs recommande que les ACVM remplacent leur brochure intitulée « Comprendre les organismes de placement collectif » par une brochure sur les FNB, les OPC classiques et les autres fonds	Nous sommes d'accord que l'information des investisseurs est un élément essentiel de la protection de ceux-ci. Bien que, à l'heure actuelle, nous n'ayons pas l'intention de remplacer la brochure intitulée « Comprendre les organismes de placement collectif », nous pourrions dans l'avenir envisager l'élaboration d'autre matériel didactique à l'intention des investisseurs, au besoin. Toutefois, nous ne croyons pas qu'un guide d'utilisation de l'aperçu du FNB soit nécessaire.

	d'investissement, car les essais auprès d'investisseurs ont révélé que ceux-ci ne comprennent pas bien les produits d'investissement, y compris les FNB. Une telle brochure devrait aider les investisseurs à comprendre les différences entre les fonds d'investissement et, notamment, expliquer la façon dont les fonds sont créés et structurés et la manière dont on peut en souscrire les titres, l'incidence des coûts et les conflits d'intérêts.	
13. Essais auprès d'investisseurs	Un représentant des investisseurs se dit préoccupé par le fait que les résultats de la mise à l'essai du document indiquent que certains investisseurs ne comprenaient pas bien l'information contenue dans l'aperçu du FNB ou qu'un FNB en particulier comportait des risques.	Les résultats de la mise à l'essai du projet d'aperçu du FNB auprès d'investisseurs ont servi de base au contenu des obligations relatives à la forme de l'aperçu du FNB qui ont été publiées pour consultation dans le projet de modification. À notre avis, les modifications qui ont été apportées à la forme de l'aperçu du FNB en réponse aux résultats de la mise à l'essai aideront les investisseurs à comprendre l'information essentielle contenue dans l'aperçu du FNB. Le rapport sur la mise à l'essai du document indiquait que la majorité des investisseurs avaient bien compris le texte figurant dans l'encadré se rapportant à un exemple de FNB à levier financier. La majorité des investisseurs comprenaient que le FNB à levier financier était hautement spéculatif. Nous convenons qu'il est important de faire des essais auprès des investisseurs pour élaborer une information conviviale. L'aperçu du fonds a fait l'objet d'importants essais auprès d'investisseurs tout au long de son élaboration. L'aperçu du

60

	Une association sectorielle recommande de soumettre l'aperçu du FNB à des essais auprès d'investisseurs après sa mise en œuvre afin de s'assurer qu'il répond à ses objectifs d'information et qu'il est compris et utilisé par les investisseurs de la manière prévue. Cet intervenant recommande également d'apporter à l'aperçu du FNB toute modification rendue nécessaire par suite de ces essais.	FNB, qui est fondé sur l'aperçu du fonds, a également fait l'objet d'essais auprès d'investisseurs avant sa publication pour consultation initiale le 18 juin 2015. Nous prévoyons examiner l'aperçu du FNB après sa mise en œuvre et déterminerons à ce moment-là s'il est nécessaire de procéder à d'autres essais auprès d'investisseurs.
14. Affichage de l'aperçu du FNB sur les sites Web	Un représentant des investisseurs recommande que les ACVM obligent les gestionnaires de FNB à afficher l'aperçu du FNB de façon bien visible sur leur site Web, au lieu de les « dissimuler » dans les documents légaux et réglementaires, ce qui les rend difficiles à trouver pour les investisseurs. En outre, cet intervenant propose qu'il soit interdit aux gestionnaires de FNB de donner à leurs documents de commercialisation des noms qui pourraient prêter à confusion avec l'aperçu du FNB.	En vertu des modifications définitives, l'aperçu du FNB doit être affiché sur le site Web d'un OPC ou de la famille d'un OPC d'une façon qu'une personne raisonnable considérerait comme bien visible, et il doit être placé à un endroit facilement accessible. En outre, tout document intitulé « Aperçu du FNB » doit être conforme aux exigences prévues dans l'Annexe 41-101A4.
15. Tiers fournisseurs de données	Une association sectorielle et un intervenant du secteur se disent préoccupés par le fait que l'information sur les opérations et sur l'établissement du prix devant être incluse dans l'aperçu du FNB pourrait entraîner une	Les ACVM s'attendent déjà à ce que les gestionnaires de FNB, dans le cadre de l'exécution de leurs obligations à ce titre, surveillent l'information sur les opérations et sur l'établissement du prix devant être incluse dans

	augmentation des coûts et des responsabilités supplémentaires pour les gestionnaires de FNB, étant donné que ceux-ci n'ont pas cette information à leur disposition et qu'ils devront vraisemblablement l'obtenir auprès de tiers fournisseurs de données. On s'attend à ce que ces tiers fournisseurs déclinent toute responsabilité relativement à ces données, ce qui forcera les gestionnaires de FNB à prendre des risques juridiques supplémentaires à l'égard de données qui ne sont pas facilement vérifiables. En outre, l'obtention de cette information entraînera des coûts supplémentaires. Étant donné que les meilleurs cours acheteur et cours vendeur nationaux « officiels » ne peuvent être obtenus qu'auprès d'un seul fournisseur de données, et qu'il est difficile de savoir s'il sera permis d'utiliser des données sur les opérations regroupées ayant été obtenues auprès d'autres fournisseurs de données, les obligations relatives à la forme du projet d'aperçu du FNB pourraient avoir pour effet de rendre les consommateurs « captifs », car le fournisseur de données qui contrôle cette information pourrait exercer des pratiques monopolistiques lorsque vient le temps d'établir les prix.	l'aperçu du FNB. Nous avons consulté plusieurs tiers fournisseurs de données au sujet de l'information à fournir pour que l'aperçu du FNB soit conforme aux obligations d'information. Ces tiers fournisseurs de données ont indiqué que les données exigées dans l'aperçu du FNB pourront être facilement obtenues, à des coûts raisonnables.
16. Obsolescence des données	Une association sectorielle affirme que les données quantitatives contenues dans l'aperçu du FNB, et dans l'aperçu du fonds, sont souvent obsolètes au moment de la transmission des documents aux investisseurs. Elle suggère que l'aperçu du FNB et l'aperçu du fonds soient	Les données quantitatives sont fournies dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB. Les gestionnaires de FNB peuvent à tout moment mettre à jour les données quantitatives contenues dans l'aperçu du FNB, mais seule la dernière version de l'aperçu du FNB ayant été déposée sur

	déposés chaque année, mais que les gestionnaires de FNB mettent à jour chaque trimestre les données quantitatives contenues dans ces documents, pour ensuite les afficher sur leurs sites Web, sans toutefois devoir les déposer sur SEDAR. Les versions mises à jour trimestriellement de l'aperçu du FNB et de l'aperçu du fonds seraient transmises aux investisseurs.	SEDAR peut être transmise aux investisseurs dans des FNB. Nous savons que les gestionnaires de FNB affichent régulièrement sur leur site Web des renseignements concernant les fonds, lesquels sont généralement mis à jour plus souvent qu'une fois par année. Nous ne nous opposons pas à la communication de cette information supplémentaire.
17. Méthode de classification du risque proposée par les ACVM	Nous avons reçu un certain nombre de commentaires sur la méthode de classification du risque proposée par les ACVM qui a été publiée pour consultation le 12 décembre 2013 dans *l'Avis 81-324 des ACVM, Consultation sur la méthode de classification du risque des organismes de placement collectif proposée pour l'aperçu du fonds*. Certains représentants des investisseurs remettent en question l'utilisation de l'écart-type comme indicateur de risque et suggèrent l'utilisation d'autres indicateurs de risque. Par ailleurs, une association sectorielle indique que la même méthode de classification du risque devrait être utilisée pour l'aperçu du FNB et l'aperçu du fonds. Une autre association sectorielle demande aux ACVM de confirmer si la méthode de classification de la volatilité des fonds de l'Association canadienne des FNB (ACFNB) est une méthode de classification du risque acceptable pouvant être utilisée pour	Nous confirmons que la méthode de classification du risque des OPC proposée par les ACVM sera utilisée pour l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB. Étant donné que l'utilisation de cette méthode est obligatoire, la méthode de l'ACFNB ne pourrait pas être utilisée pour l'aperçu du FNB. Nous faisons remarquer que des commentaires reçus au sujet de la méthode de classification du risque reprennent des commentaires que nous avons déjà reçus en réponse à la consultation publique sur cette méthode et qui ont été traités dans le cadre de cette consultation.

	l'aperçu du FNB.	
18. Arbitrage réglementaire	Un intervenant du secteur invite les ACVM à envisager d'autres moyens qu'elle pourrait prendre pour s'assurer que les produits comparables sont soumis à une réglementation similaire, de sorte que tous les investisseurs bénéficient de la même protection. Un autre intervenant du secteur souligne que, alors que le secteur des OPC progresse vers la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription et l'introduction de l'aperçu du FNB, les fonds distincts sont soumis à peu de changements réglementaires et on ne prévoit pour le moment aucune obligation de transmission du document sommaire avant la souscription de fonds distincts. L'intervenant craint que cette disparité ne donne lieu à un arbitrage réglementaire favorisant le secteur des fonds distincts.	Nous ne sommes pas d'accord que, en raison de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription et de l'établissement de l'aperçu du FNB, les OPC classiques et les FNB deviendront des produits d'investissement moins intéressants pour les investisseurs et pour les courtiers et leurs représentants. Comme c'est le cas pour l'aperçu du fonds, nous croyons que les modifications définitives permettront aux investisseurs de prendre des décisions de placement plus éclairées en leur fournissant de l'information essentielle sur les FNB, dans un langage facile à comprendre. À notre avis, les courtiers continueront de recommander aux investisseurs les OPC classiques et les FNB afin de se conformer à leurs obligations en matière de convenance au client, et ils ne remplaceront pas ces produits par d'autres produits simplement en raison d'hypothèses au sujet de l'étendue des obligations de conformité liées à la transmission de l'aperçu du fonds ou de l'aperçu du FNB.

Partie 8 – Liste des intervenants

Intervenants

- Advocis
- Association canadienne des FNB (ACFNB)

- Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM)
- Association des gestionnaires de portefeuille du Canada (AGPC)
- Association pour la protection des petits investisseurs
- Broadridge Investor Communications Corporation
- Elford, Larry
- Fidelity Investments Canada s.r.l.
- Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs (FAIR)
- Gestion d'actifs BlackRock Canada Limitée
- Groupe consultatif des investisseurs de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
- Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC)
- Invesco Canada Ltée
- Investissements Russell Canada Limitée
- InvestorCOM Inc.
- Kenmar Associates
- Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.
- Placements Manuvie incorporée
- RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.
- Valeurs Mobilières TD Inc.

65

ANNEXE D
QUESTIONS LOCALES

Modifications législatives

Des modifications introduisant un nouveau régime de transmission sur le marché secondaire et rehaussant les droits des investisseurs ont été apportées à la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c. V-1.1 (la « LVM »). Ces modifications sont en vigueur depuis le 18 mai 2016.

Le nouvel alinéa de l'article 29 LVM soustrait de l'obligation de transmission du prospectus le courtier qui reçoit une demande de souscription ou d'achat de titres d'un organisme de placement collectif négociable en bourse (les « FNB ») ou sur un système de négociation parallèle. Cependant, le nouvel article 109.7 LVM introduit une nouvelle obligation de transmission sur le marché secondaire pour le courtier qui agit pour le compte de son client (le « courtier »). Désormais, ce courtier a l'obligation de transmettre à son client qui souscrit ou achète des titres de FNB le document prévu par règlement, soit l'aperçu du FNB.

Modifications réglementaires – périodes transitoires

Les modifications au *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (c. V-1.1, r.14) (le « Règlement 41-101 ») entreront en vigueur le 8 mars 2017. Ces modifications prescrivent notamment l'obligation pour le gestionnaire de FNB d'établir et de déposer un aperçu du FNB. Des périodes transitoires y sont prévues afin que leur entrée en vigueur dans les territoires du Canada autres que le Québec se fasse progressivement.

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») souhaite que les gestionnaires de FNB et les courtiers du Québec bénéficient des mêmes périodes transitoires que celles accordées dans les autres territoires du Canada. Toutefois, puisque les modifications à la LVM mentionnées ci-dessus sont déjà en vigueur, l'Autorité procédera par décision de dispense (la « décision générale »), et non par voie réglementaire, afin d'attribuer les mêmes périodes transitoires au Québec. La décision générale dispensant les gestionnaires de FNB et les courtiers au Québec de certaines dispositions législatives et réglementaires sera prononcée par l'Autorité au moment de l'entrée en vigueur des modifications au Règlement 41-101, soit le 8 mars 2017.

Pratiques actuelles de certains gestionnaires de FNB et courtiers

Certains gestionnaires de FNB préparent actuellement un sommaire de prospectus pour leurs FNB (les « gestionnaires de FNB qui préparent actuellement un sommaire de prospectus ») et certains courtiers le transmettent à leurs clients qui souscrivent ou achètent des titres de FNB et à qui un avis d'exécution doit être transmis ou envoyé en vertu de la législation (les « courtiers qui transmettent actuellement un sommaire de prospectus à leurs clients »).

Périodes transitoires applicables au Québec

La décision générale aura pour effet de reproduire les différentes périodes transitoires applicables dans les autres territoires du Canada. Afin d'atteindre cet objectif, ses dispositions pourraient notamment prescrire ce qui suit :

(a) Première période transitoire comprise entre le 8 mars 2017 et le 31 août 2017 – Continuation des pratiques actuelles de certains gestionnaires de FNB et courtiers et introduction de ces pratiques pour d'autres

Au cours de la période comprise entre le 8 mars 2017 et le 31 août 2017 inclusivement (la « première période transitoire »), les gestionnaires de FNB qui préparent actuellement un sommaire de prospectus continueront de le faire. Les courtiers qui transmettent actuellement un sommaire de prospectus à leurs clients poursuivront aussi cette pratique.

Durant la première période transitoire, le gestionnaire qui n'ayant pas de FNB en lancera un et le courtier qui débutera des activités de courtier désigné[1] ou de courtier autorisé[2] ou encore qui deviendra un courtier du même groupe[3] (le « courtier désigné ») procéderont de la même façon que les gestionnaires de FNB qui préparent actuellement un sommaire de prospectus et les courtiers qui transmettent actuellement un sommaire de prospectus à leurs clients.

(b) Deuxième période transitoire comprise entre le 1er septembre 2017 et le 12 novembre 2018 – Établissement et dépôt de l'aperçu du FNB

Les gestionnaires de FNB qui préparent actuellement un sommaire de prospectus et ceux qui commenceront à le faire au cours de la première période transitoire ou qui lanceront pour la première fois un FNB au cours de la période comprise entre le 1er septembre 2017 et le 12 novembre 2018 inclusivement (la « deuxième période transitoire ») n'auront à établir l'aperçu du FNB et à le déposer auprès de l'Autorité pour la première fois que lors du renouvellement ou du premier dépôt de leur prospectus qui surviendra durant la deuxième période transitoire. Soulignons qu'à ce moment, l'aperçu du FNB devra aussi être déposé sur le site Web du FNB ou sur celui de son gestionnaire.

S'il le désire, un gestionnaire de FNB pourrait choisir d'établir l'aperçu du FNB au lieu du sommaire de prospectus avant même le début de la deuxième période transitoire.

---

[1] Pour les fins de cette annexe, on entend par « courtier désigné » un courtier inscrit qui a conclu, ou a l'intention de conclure, une entente avec un gestionnaire de FNB en vue d'exécuter certaines fonctions concernant un FNB, notamment l'affichage d'un marché liquide présentant le cours acheteur et le cours vendeur pour la négociation des titres de FNB inscrits à la cote d'une bourse ou d'un autre marché.

[2] Pour les fins de cette annexe, on entend par « courtier autorisé » un courtier inscrit qui a conclu, ou a l'intention de conclure, une entente avec un gestionnaire de FNB qui permet à ce courtier de souscrire, acheter et racheter, à l'occasion, de nouvelles unités d'un ou plusieurs FNB de façon continue.

[3] Pour les fins de cette annexe, on entend par « courtier du même groupe » un courtier inscrit qui est membre du même groupe qu'un courtier désigné ou qu'un courtier autorisé et qui participe occasionnellement à la revente de nouvelles unités (i.e. de titres de FNB inscrits à la cote d'une bourse d'un territoire du Canada et qui sont nouvellement émis).

Au cours de la deuxième période transitoire, les courtiers qui transmettent actuellement un sommaire de prospectus à leurs clients et ceux qui débuteront des activités de courtiers désignés au cours de la première période transitoire ou de la deuxième période transitoire, en poursuivront ou en débuteront la transmission ou celle de l'aperçu du FNB, dès qu'il sera disponible.

(c) Troisième période transitoire comprise entre le 13 novembre 2018 et le 9 décembre 2018 – Préparation à la transmission de l'aperçu du FNB

Au cours de la période comprise entre le 13 novembre 2018 et le 9 décembre 2018 inclusivement (la « troisième période transitoire »), les courtiers qui transmettent actuellement un sommaire de prospectus à leurs clients et les courtiers qui débuteront des activités de courtier désigné, au cours de l'une des trois périodes transitoires comprises entre le 8 mars 2017 et le 9 décembre 2018 inclusivement (les « trois périodes transitoires »), transmettront plutôt l'aperçu du FNB à leurs clients.

(d) Le courtier qui ne transmet pas actuellement un sommaire de prospectus et qui n'agira pas comme courtier désigné au cours des trois périodes transitoires

Au cours des trois périodes transitoires, le courtier qui agit en qualité de mandataire de ses clients, qui ne leur transmet pas actuellement un sommaire de prospectus et qui n'agira pas à titre de courtier désigné, n'aura pas à transmettre un sommaire de prospectus ou un aperçu du FNB à ses clients. Son obligation de transmettre l'aperçu du FNB débutera à compter du 10 décembre 2018, tel que mentionné ci-dessous.

(e) À compter du 10 décembre 2018 – Transmission de l'aperçu du FNB

À compter du 10 décembre 2018, tous les courtiers agissant en qualité de mandataire de leurs clients auront l'obligation de leur transmettre l'aperçu du FNB au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable suivant l'opération de souscription ou d'achat de titres de FNB, qu'un avis d'exécution en vertu de la législation ait ou non à leur être transmis.

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, art. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 6°, 6.1°, 8°, 11°, 14° et 34°)

1. L'article 1.1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus (chapitre V-1.1, r. 14) est modifié :

1° par l'insertion, après la définition de l'expression « ancien exercice », de la suivante :

« « aperçu du FNB » : le document établi conformément à l'Annexe 41-101A4; »;

2° par l'insertion, après la définition de l'expression « exercice de transition », de la suivante :

« « FNB » : un fonds négocié en bourse; »;

3° par l'insertion, après la définition de l'expression « fonds de travailleur ou de capital de risque », de la suivante :

« fonds négocié en bourse » : un organisme de placement collectif qui procède au placement permanent de ses titres, lesquels remplissent les conditions suivantes :

a) ils sont inscrits à la cote d'une bourse;

b) ils sont négociés sur une bourse ou un système de négociation parallèle; ».

2. L'article 1.2 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 6, de « et l'Annexe 41-101A3 » par « , l'Annexe 41-101A3 et l'Annexe 41-101A4 ».

3. L'article 2.1 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Sous réserve du paragraphe 2, le présent règlement s'applique à tout prospectus déposé en vertu de la législation en valeurs mobilières, à tout placement de titres assujetti à l'obligation de prospectus et à toute souscription ou acquisition de titres d'un FNB. ».

4. Ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, après la partie 3A, de la suivante :

« **PARTIE 3B OBLIGATIONS RELATIVES À L'APERÇU DU FNB**

« **3B.1. Champ d'application**

La présente partie s'applique au FNB.

« **3B.2. Langage simple et présentation**

1) L'aperçu du FNB est rédigé dans un langage simple et établi dans un format qui en facilite la lecture et la compréhension.

2) L'aperçu du FNB remplit les conditions suivantes :

a) il est établi pour chaque catégorie et série de titres du FNB conformément à l'Annexe 41-101A4;

b) il présente les rubriques prévues dans les sections Partie I et Partie II de l'Annexe 41-101A4 dans l'ordre qui y est prescrit;

c) il reproduit les titres et sous-titres prévus à l'Annexe 41-101A4;

d) il ne contient que l'information expressément prévue ou permise par l'Annexe 41-101A4;

e) il n'intègre par renvoi aucune information;

f) il ne dépasse pas 4 pages.

« **3B.3. Forme prévue de l'aperçu du FNB**

Malgré les dispositions de la législation en valeurs mobilières ayant trait à la présentation du contenu du prospectus, l'aperçu du FNB est établi conformément au présent règlement.

« **3B.4. Sites Web**

1) Si le FNB ou la famille du FNB possède un ou plusieurs sites Web, le FNB affiche sur au moins un de ces sites un aperçu du FNB déposé en vertu de la présente partie dès que possible mais au plus tard 10 jours après la date de dépôt.

2) L'aperçu du FNB affiché sur le site Web visé au paragraphe 1 remplit les conditions suivantes :

a) il figure d'une façon qu'une personne raisonnable considérerait comme bien visible;

b) il n'est pas combiné à un autre aperçu du FNB.

3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas si l'aperçu du FNB est affiché sur le site Web du gestionnaire du FNB conformément au paragraphe 2. »;

2° par l'insertion, après la partie 3A, de la suivante :

« **PARTIE 3C TRANSMISSION DE L'APERÇU DU FNB POUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT**

« **3C.1. Champ d'application**

La présente partie s'applique au FNB.

« **3C.2. Obligation de transmission de l'aperçu du FNB**

1) L'obligation prévue par la législation en valeurs mobilières de transmettre un prospectus ne s'applique pas au FNB.

2) Le courtier qui agit en qualité de mandataire du souscripteur ou de l'acquéreur et reçoit un ordre de souscription ou d'acquisition de titres du FNB lui transmet, si ce n'est déjà fait, le dernier aperçu du FNB déposé visant la catégorie ou la série de titres applicable au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable suivant la souscription ou l'acquisition.

3) En Nouvelle-Écosse, l'aperçu du FNB est un document d'information visé au paragraphe 1A de l'article 76 du *Securities Act* (R.S.N.S. 1989, c. 418).

4) En Nouvelle-Écosse, pour l'application des paragraphes 1B et 1C de l'article 76 du *Securities Act*, le titre d'un FNB constitue une valeur mobilière de fonds d'investissement.

5) En Ontario, l'aperçu du FNB 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).

6) En Ontario, pour l'application des paragraphes 1.2 et 1.3 de l'article 71 de

la Loi sur les valeurs mobilières, le titre d'un FNB constitue une valeur mobilière de fonds d'investissement.

« **3C.3. Combinaison d'aperçus du FNB en vue de leur transmission**

1) L'aperçu du FNB transmis en vertu de l'article 3C.2 ne peut être combiné à d'autres documents, y compris un autre aperçu du FNB, à l'exception des documents suivants :

a) une page de titre générale se rapportant au jeu de documents combinés;

b) un avis d'exécution qui confirme la souscription ou l'acquisition de titres du FNB;

c) l'aperçu du FNB d'un autre FNB si celui-ci est aussi transmis en vertu de l'article 3C.2;

d) le prospectus du FNB;

e) tout document intégré par renvoi dans le prospectus;

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

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

2) Si l'avis d'exécution visé au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 est combiné à l'aperçu du FNB, tout autre document d'information à transmettre pour satisfaire à une obligation réglementaire relative à la souscription ou à l'acquisition indiquée dans l'avis d'exécution peut être combiné à l'aperçu du FNB.

3) Si l'aperçu du FNB est combiné à l'un des documents visés au paragraphe 1, une table des matières présentant tous les documents est combinée à l'aperçu du FNB, sauf si le seul autre document combiné est la page de titre générale visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 ou l'avis d'exécution visé au sous-paragraphe *b* de ce paragraphe.

4) Si un ou plusieurs aperçus du FNB sont combinés à l'un des documents visés au paragraphe 1, seuls la page de titre générale visée au sous-paragraphe *a* de ce paragraphe, la table des matières visée au paragraphe 3 et l'avis d'exécution visé au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 peuvent être placés devant les aperçus du FNB.

« **3C.4. Combinaisons d'aperçus du FNB en vue de leur dépôt**

Pour l'application des articles 6.2, 9.1 et 9.2, l'aperçu du FNB peut être combiné à un autre aperçu du FNB dans un prospectus.

« **3C.5. Moment de la réception**

1) Pour l'application de la présente partie, le destinataire est réputé irréfutablement avoir reçu dans le délai normal de livraison la dernière version de l'aperçu du FNB visée au paragraphe 2 de l'article 3C.2 envoyée par courrier affranchi.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas en Ontario.

3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas au Québec.

« **3C.6. Courtier agissant en qualité de mandataire**

1) Pour l'application de la présente partie, le courtier agit en qualité de mandataire du souscripteur ou de l'acquéreur s'il le fait uniquement à l'égard de la souscription ou de l'acquisition et de la vente en question et qu'il n'a reçu aucune rémunération à cet égard de la part du vendeur ou pour le compte de celui-ci ni n'a conclu de convention à cet effet.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas en Ontario.

3) Le paragraphe 1 ne s'applique pas au Québec.

« **3C.7. Action en justice du souscripteur ou de l'acquéreur en cas de non-transmission**

1) Le souscripteur ou l'acquéreur auquel l'aperçu du FNB n'est pas transmis conformément au paragraphe 2 de l'article 3C.2 peut intenter la même action en justice que lorsque le prospectus ne lui est pas transmis conformément à la législation en valeurs mobilières, et l'aperçu du FNB constitue un document prescrit pour l'application de l'action en justice prévue par la loi.

2) En Alberta, l'article 206 du *Securities Act* (R.S.A. 2000, c. S-4) s'applique au lieu du paragraphe 1.

3) Au Manitoba, l'article 141.2 de la Loi sur les valeurs mobilières (C.P.L.M. c. S50) s'applique au lieu du paragraphe 1 et l'aperçu du FNB est un document prescrit pour l'application de cet article.

4) En Nouvelle-Écosse, l'article 141 du *Securities Act* (R.S.N.S. 1989, c. 418) s'applique au lieu du paragraphe 1.

5) En Ontario, l'article 133 de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O., 1990 c. S.5) s'applique au lieu du paragraphe 1.

6) Au Québec, le paragraphe 1 de l'article 214.1 de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1) s'applique au lieu du paragraphe 1. ».

5. L'article 6.1 de ce règlement est modifié par l'addition, après le paragraphe 3, du suivant :

« 4) Toute modification de l'aperçu du FNB est établie conformément à l'Annexe 41-101A4 sans autre désignation et porte la date à laquelle l'aperçu du FNB est modifié. ».

6. L'article 6.2 de ce règlement est modifié par l'addition, après le paragraphe *d*, du suivant :

« *e)* dans le cas d'un FNB, si la modification concerne l'information présentée dans l'aperçu du FNB, il procède de la façon suivante :

i) il dépose une modification de l'aperçu du FNB;

ii) il transmet à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire de l'aperçu du FNB, en version soulignée pour indiquer les changements par rapport au dernier aperçu du FNB déposé, notamment le texte supprimé. ».

7. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 6.2, du suivant :

« **6.2.1. Documents exigés pour le dépôt d'une modification de l'aperçu du FNB**

À moins que l'article 6.2 ne s'applique, le FNB qui dépose une modification d'un aperçu du FNB procède de la façon suivante :

a) il dépose une modification du prospectus correspondant, attesté conformément à la partie 5;

b) il transmet à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières un exemplaire de l'aperçu du FNB, en version soulignée pour indiquer les changements par rapport au dernier aperçu du FNB déposé, notamment le texte supprimé;

c) il dépose ou transmet les documents justificatifs prévus par le présent règlement ou d'autres textes de la législation en valeurs mobilières, à moins que les documents qui ont été déposés ou transmis initialement ne soient à jour à la date du dépôt de la modification. ».

8. L'article 9.1 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par l'insertion, dans le sous-paragraphe *a* et après la disposition *iv.1*, de la suivante :

« *iv.2)* dans le cas de l'émetteur qui est un FNB, outre les documents déposés en vertu du sous-paragraphe *iv*, l'aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de titres du FNB; »;

2° par le remplacement du sous-paragraphe *i* du paragraphe *b* par les suivants :

« *i)* un exemplaire du projet de prospectus, le cas échéant, en version soulignée pour indiquer les changements et le texte supprimé par rapport au dernier prospectus déposé;

« *i.1)* dans le cas du projet de prospectus d'un FNB, un exemplaire du projet d'aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de ses titres, en version soulignée pour indiquer les changements et le texte supprimé par rapport au dernier aperçu du FNB déposé; ».

9. L'article 9.2 de ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe *a* :

a) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *ii*, de « au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de l'article 9.1 » par « à la disposition *ii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 9.1 »;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *iii*, de « au sous-paragraphe *iii* du paragraphe *a* de l'article 9.1 » par « à la disposition *iii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 9.1 »;

c) par le remplacement du sous-paragraphe *iv* par le suivant :

« *iv)* un exemplaire de tout document visé à la disposition *iv*, *iv.1* ou *iv.2* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 9.1 qui n'a pas encore été déposé; »;

d) par le remplacement, dans la disposition B du sous-paragraphe *v*, de « au sous-paragraphe *v* ou *vi* du paragraphe *a* de l'article 9.1 » par « à la disposition *v* ou *vi* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 9.1 »;

2° par le remplacement du sous-paragraphe *i* du paragraphe *b* par les suivants :

« *i)* un exemplaire du prospectus ordinaire définitif, en version soulignée pour indiquer les changements par rapport au prospectus ordinaire provisoire ou au projet de prospectus ordinaire;

« *i.1)* dans le cas du prospectus ordinaire définitif d'un FNB, un exemplaire de l'aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de ses titres, en version soulignée pour indiquer les changements et le texte supprimé par rapport à l'aperçu du FNB provisoire ou au projet d'aperçu du FNB, y compris le texte supprimé; ».

10. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 15.2, du suivant :

« **15.3. Documents à transmettre sur demande**

1) À toute personne qui lui demande son prospectus ou tout document qui y est intégré par renvoi, le FNB transmet un exemplaire du prospectus ou de tout document demandé.

2) Le document demandé conformément au paragraphe 1 doit être transmis sans frais dans les 3 jours ouvrables suivant la réception de la demande. ».

11. L'Annexe 41-101A1 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, dans le paragraphe *c* de la rubrique 10.1, des mots « en cas de liquidation » par les mots « en cas de dissolution ou de liquidation »;

2° par le remplacement, dans la rubrique 30.1, des mots « si le prospectus contient de l'information fausse ou trompeuse » par les mots « si le prospectus ou toute modification de celui-ci contient de l'information fausse ou trompeuse ».

12. L'Annexe 41-101A2 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement de la rubrique 1.15 par la suivante :

« ***1.15. Documents intégrés par renvoi***

Dans le cas d'un fonds d'investissement qui procède au placement permanent de ses titres, inscrire la mention suivante ou une mention analogue :

« Vous pouvez obtenir d'autres renseignements sur le fonds dans les documents suivants :

- le dernier aperçu du FNB déposé pour chaque catégorie ou série de ses titres; *[ajouter s'il y a lieu]*
- les derniers états financiers annuels déposés;
- tout rapport financier intermédiaire déposé après les états financiers annuels;
- le dernier rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds déposé;
- tout rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds déposé après le dernier rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds.

Ces documents sont intégrés par renvoi dans le présent prospectus, de sorte qu'ils en font légalement partie intégrante. Consultez la rubrique « Documents intégrés par renvoi » pour de plus amples renseignements. »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 4 de la rubrique 3.6, du mot « Sous » par « Pour le fonds d'investissement qui n'est pas un organisme de placement collectif, sous »;

3° par le remplacement, dans le premier alinéa de la rubrique 11.1, du mot « Sous » par « Pour le fonds d'investissement qui n'est pas un organisme de placement collectif, sous »;

4° par l'insertion, après la rubrique 12.1, de la suivante :

« ***12.2. Méthode de classification du risque de placement***

Relativement au FNB :

a) inscrire une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Le niveau de risque de placement de ce FNB doit être établi conformément à une méthode normalisée de classification du risque fondé sur la volatilité historique, mesurée par l'écart-type de ses rendements sur 10 ans. »;

b) si son historique de rendement est inférieur à 10 ans et qu'il se conforme à la rubrique 4 de l'Annexe F du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement, fournir une brève description de l'autre fonds ou de l'indice de référence, selon le cas; si celui-ci a été changé depuis le dernier prospectus déposé, préciser le moment et le motif du changement;

c) indiquer que l'on peut obtenir sur demande et sans frais la méthode de classification du risque de placement utilisée pour déterminer le niveau de risque de placement du FNB en composant [sans frais/à frais virés] le [indiquer le numéro de téléphone sans frais ou le numéro de téléphone pour les appels à frais virés] ou en écrivant à [indiquer l'adresse]. »;

5° par le remplacement, dans la rubrique 36.1, des mots « si le prospectus contient de l'information fausse ou trompeuse » par les mots « si le prospectus ou toute modification de celui-ci contient de l'information fausse ou trompeuse »;

6° par le remplacement de la rubrique 36.2 par les suivantes :

« ***36.2. Organisme de placement collectif***

Dans le cas d'un fonds d'investissement qui est un organisme de placement collectif autre qu'un FNB, insérer, sous la rubrique « Droits de résolution du souscripteur et sanctions civiles », une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« La législation en valeurs mobilières [de certaines provinces [et de certains territoires] du Canada/de la province de/du [indiquer le nom du territoire intéressé, le cas échéant]] confère au souscripteur un droit de résolution qui ne peut être exercé que dans les 2 jours ouvrables suivant la réception du prospectus ou de toute modification de celui-ci ou dans les 48 heures suivant la réception d'une confirmation de souscription de titres de l'organisme de placement collectif. Dans le cas d'un plan d'épargne, le délai de résolution peut être plus long. [Dans plusieurs provinces/provinces et territoires,] [L/l]a législation permet également au souscripteur de demander la nullité [ou[, dans certains cas,] la révision du prix ou des dommages-intérêts] si le prospectus ou toute modification de celui-ci contient de l'information fausse ou trompeuse ou ne lui a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans les délais prévus. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat. ».

« ***36.2.1. Fonds négocié en bourse***

Dans le cas d'un fonds d'investissement qui est un FNB, insérer, sous la rubrique « Droits de résolution du souscripteur ou de l'acquéreur et sanctions civiles », une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« La législation en valeurs mobilières [de certaines provinces [et de certains territoires] du Canada/de la province de/du [indiquer le nom du territoire intéressé, le cas échéant]] confère au souscripteur ou à l'acquéreur un droit de résolution qui ne peut être exercé que dans les 48 heures suivant la réception d'une confirmation de souscription ou d'acquisition de titres du FNB. [Dans plusieurs provinces/provinces et territoires,] [L/l]a législation permet également au souscripteur ou à l'acquéreur de demander la nullité [ou[, dans certains cas,] la révision du prix ou des dommages-intérêts] si le prospectus ou toute modification de celui-ci contient de l'information fausse ou trompeuse, ou si l'aperçu du FNB ne lui a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans les délais prévus.

On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat. » »;

7° par le remplacement de la rubrique 37.1 par la suivante :

« ***37.1. Intégration par renvoi obligatoire***

Dans le cas d'un fonds d'investissement qui procède au placement permanent de ses titres, intégrer par renvoi dans le prospectus les documents suivants, au moyen de la mention suivante ou d'une mention analogue, sous le titre « Documents intégrés par renvoi » :

« Vous pouvez obtenir d'autres renseignements sur le fonds d'investissement dans les documents suivants :

1. Le dernier aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de ses titres qui a été déposé en même temps que le prospectus ou à une date ultérieure. *[ajouter s'il y a lieu]*

2. Les derniers états financiers annuels comparatifs du fonds d'investissement qui ont été déposés, accompagnés du rapport d'audit.

3. Tout rapport financier intermédiaire du fonds d'investissement qui a été déposé après ces états financiers annuels.

4. Le dernier rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds qui a été déposé.

5. Tout rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds qui a été déposé après ce rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds.

Ces documents sont intégrés par renvoi dans le prospectus, de sorte qu'ils en font légalement partie intégrante, comme s'ils en constituaient une partie imprimée. Vous pouvez obtenir sur demande et sans frais un exemplaire de ces documents en composant [sans frais/à frais virés] le [indiquer le numéro de téléphone sans frais ou le numéro de téléphone pour les appels à frais virés], ou en vous adressant à votre courtier en valeurs.

[Le cas échéant] On peut également obtenir ces documents sur le site Web [du fonds d'investissement/de la famille de fonds d'investissement] ou en communiquant avec [le fonds d'investissement/la famille de fonds d'investissement] à l'adresse électronique suivante : [adresse électronique du fonds d'investissement/de la famille de fonds d'investissement].

On peut obtenir ces documents et d'autres renseignements concernant le fonds d'investissement sur le site Web www.sedar.com. » ».

13. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'Annexe 41-101A3, de la suivante :

« **ANNEXE 41-101A4**
INFORMATION À FOURNIR DANS L'APERÇU DU FNB

Instructions

Dispositions générales

1) La présente annexe décrit l'information à fournir dans l'aperçu du FNB. Chaque rubrique énonce des obligations d'information. Les instructions aidant à fournir cette information sont en italiques.

2) Les expressions définies dans le règlement, le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39), le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 41) ou le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 42) et utilisées dans la présente annexe s'entendent au sens de ces règlements.

3) L'aperçu du FNB doit présenter l'information requise de façon concise et dans un langage simple.

4) Répondre de façon aussi simple et directe que possible. Ne fournir que les renseignements qui sont nécessaires à un investisseur raisonnable pour comprendre les caractéristiques fondamentales et particulières du FNB.

5) Le règlement exige que l'aperçu du FNB soit présenté dans un format qui en facilite la lecture et la compréhension. La présente annexe ne rend pas obligatoire l'utilisation d'un format ou d'un modèle particuliers pour ce faire. Toutefois, les FNB doivent utiliser, s'il y a lieu, des tableaux, des rubriques, des points vignettes ou d'autres techniques qui facilitent la présentation claire et concise de l'information requise.

6) La présente annexe ne rend pas obligatoire l'utilisation d'une taille ou d'un style de police particuliers, mais la police doit être lisible. Si l'aperçu du FNB peut être consulté en ligne, il doit être possible de l'imprimer de façon lisible.

7) L'aperçu du FNB peut être en couleur ou en noir et blanc, et se présenter en format vertical ou horizontal.

8) Sauf dans la mesure permise par le paragraphe 9, l'aperçu du FNB ne doit contenir que l'information expressément prévue ou permise par la présente annexe. Chaque rubrique doit être présentée dans l'ordre et sous le titre ou le sous-titre prévus par la présente annexe.

9) L'aperçu du FNB peut expliquer brièvement un changement important ou un projet de changement fondamental. L'information peut être incluse dans un encadré précédant la rubrique 2 de la partie I ou dans la section la plus appropriée de l'aperçu du FNB. Le FNB peut, s'il y a lieu, inclure un renvoi à une explication plus détaillée à la fin de l'aperçu du FNB.

10) L'aperçu du FNB ne doit pas contenir d'éléments graphiques, par exemple des diagrammes, des photos ou des illustrations, qui altèrent l'information présentée.

Contenu de l'aperçu du FNB

11) L'aperçu du FNB ne doit pas présenter d'information sur plus d'une catégorie ou série de titres d'un FNB. Le FNB qui compte plus d'une catégorie ou série que l'on peut rattacher au même portefeuille d'actifs doit établir un aperçu du FNB distinct pour chaque catégorie ou série.

12) L'aperçu du FNB doit être établi sur papier format lettre et comporter 2 parties, la partie I et la partie II.

13) L'aperçu du FNB doit fournir au début l'information prévue aux rubriques de la partie I de la présente annexe.

14) La partie I doit précéder l'information prévue aux rubriques de la partie II de la présente annexe.

15) Les parties I et II ne doivent pas dépasser une page chacune, à moins que l'information prévue dans une section quelconque ne le nécessite, auquel cas l'aperçu du FNB ne doit pas dépasser 4 pages au total.

16) Si une catégorie ou une série de titres du FNB est libellée dans une monnaie autre que le dollar canadien, préciser la monnaie sous la rubrique « Information sur les opérations (12 mois se terminant le [date]) » et indiquer les montants dans cette autre monnaie, s'il y a lieu, sous les rubriques « Quel a été le rendement du FNB? » et « Combien cela coûte-t-il? ».

17) Pour les éléments d'information qui doivent être fournis à une date située dans les 60 jours précédant celle de l'aperçu du FNB ou sur une période prenant fin 60 jours avant la date de celui-ci, utiliser et indiquer la même date dans l'aperçu du FNB.

18) Le FNB ne doit pas joindre d'autres documents à l'aperçu du FNB ni en relier avec lui, sauf ceux qui sont permis en vertu de la partie 3C du règlement.

Regroupement d'aperçus du FNB

19) Il n'est permis de regrouper plusieurs aperçus du FNB pour former un aperçu du FNB combiné que conformément aux dispositions de la partie 3C du règlement. Dans les cas où le regroupement est permis en vertu du règlement, l'information sur chacun des FNB décrits dans le document doit être fournie fonds par fonds ou selon la méthode du catalogue et l'information prévue par la présente annexe doit être présentée séparément sur chaque FNB. Chaque aperçu du FNB doit commencer sur une nouvelle page et aucun ne peut se trouver sur la même page qu'un autre.

FNB à catégories multiples

20) Conformément au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement, chaque section, partie, catégorie ou série d'une catégorie de titres du fonds d'investissement qu'on peut rattacher à un portefeuille d'actifs distinct est considérée comme un fonds d'investissement distinct. Ces principes s'appliquent à la présente annexe.

Partie I — Information sur le FNB

Rubrique 1 — Introduction

Inclure en haut de la première page un titre composé des éléments suivants :

a) le titre « Aperçu du FNB »;

b) le nom du gestionnaire du FNB;

c) la désignation du FNB auquel l'aperçu du FNB se rapporte;

d) si le FNB compte plus d'une catégorie ou série de titres, la désignation de la catégorie ou série décrite dans l'aperçu du FNB;

e) le symbole boursier de la catégorie ou série de titres du FNB;

f) la date du document;

g) si le prospectus définitif du FNB comprend une mention dans un encadré sur la page de titre, essentiellement la même mention dans un encadré dans l'aperçu du FNB;

h) une brève présentation du document semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Ce document contient des renseignements essentiels sur [insérer la désignation du FNB]. Vous trouverez plus de détails dans le prospectus de ce fonds négocié en bourse (FNB). Pour en obtenir un exemplaire, communiquez avec votre représentant ou avec [insérer le nom du gestionnaire du FNB] au [insérer, s'il y a lieu, le numéro de téléphone sans frais et l'adresse de courrier électronique du gestionnaire du FNB], ou visitez le [insérer l'adresse du site Web du FNB, de la famille du FNB ou de son gestionnaire] [s'il y a lieu]. »;

i) une mention semblable pour l'essentiel à la suivante, en caractères gras :

« Avant d'investir dans un FNB, vous devriez évaluer s'il cadre avec vos autres investissements et respecte votre tolérance au risque. ».

INSTRUCTIONS

1) La date de l'aperçu du FNB déposé avec un prospectus provisoire ou définitif doit correspondre à celle de ce prospectus. La date de l'aperçu du FNB déposé avec un projet de prospectus doit correspondre à la date prévue du prospectus définitif. La date de l'aperçu du FNB modifié doit correspondre à celle de son dépôt.

2) Si les objectifs de placement du FNB consistent à reproduire un multiple (positif ou négatif) du rendement quotidien d'un indice de référence sous-jacent donné, inclure dans un encadré, en caractères gras, une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Ce FNB est hautement spéculatif. Il utilise l'effet de levier, ce qui amplifie les pertes et les gains. Les investisseurs avertis s'en servent dans le cadre de leurs stratégies de négociation quotidiennes ou à court terme. Si vous détenez ce FNB pendant plus d'une journée, votre rendement pourrait différer considérablement de son rendement cible quotidien. Toute perte peut s'amplifier. N'achetez pas de parts de ce FNB si vous recherchez un placement à long terme. ».

3) Si les objectifs de placement du FNB consistent à reproduire le rendement inverse d'un indice de référence sous-jacent donné, inclure dans un encadré, en caractères gras, une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Ce FNB est hautement spéculatif. Les investisseurs avertis s'en servent dans le cadre de leurs stratégies de négociation quotidiennes ou à court terme. Si vous détenez ce FNB pendant plus d'une journée, votre rendement pourrait différer considérablement de son

rendement cible quotidien. Toute perte peut s'amplifier. N'achetez pas de parts de ce FNB si vous recherchez un placement à long terme. ».

4) Si le FNB est un fonds marché à terme et que l'instruction 2 ou 3 ne s'applique pas, inclure dans un encadré, en caractères gras, une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Ce FNB est un fonds marché à terme hautement spéculatif comportant un degré de risque élevé. Vous devriez examiner attentivement votre situation financière afin de déterminer s'il est opportun pour vous de faire un tel placement. Vous pourriez perdre une partie importante ou même la totalité des fonds placés dans ce fonds marché à terme. ».

Rubrique 2 — Bref aperçu, Information sur les opérations et Information sur l'établissement du prix

1) Sous le titre « Bref aperçu », présenter le tableau suivant :

«

Date de création du FNB (voir l'instruction 1)
Valeur totale au [date] (voir l'instruction 2)
Ratio des frais de gestion (RFG) (voir l'instruction 3)
Gestionnaire du fonds (voir l'instruction 4)
Gestionnaire de portefeuille (voir l'instruction 5)
Distributions (voir l'instruction 6)

».

2) Sous le titre « Information sur les opérations (12 mois se terminant le [date]) », présenter le tableau suivant :

«

Symbole boursier (voir l'instruction 7)
Bourse (voir l'instruction 8)
Monnaie (voir l'instruction 9)
Volume quotidien moyen (voir l'instruction 10)
Nombre de jours de négociation (voir l'instruction 11)

».

3) Sous le titre « Information sur l'établissement du prix (12 mois se terminant le [date]) », présenter le tableau suivant :

«

Cours du marché (voir l'instruction 12)
Valeur liquidative) (voir l'instruction 13)
Écart acheteur-vendeur moyen (voir l'instruction 14)

».

4) Le FNB peut indiquer l'adresse du site Web à l'endroit où les versions à jour du Bref aperçu, de l'Information sur les opérations et de l'Information sur l'établissement du prix sont affichées en ajoutant la mention suivante :

« Pour obtenir les versions à jour du Bref aperçu, de l'Information sur les opérations et de l'Information sur l'établissement du prix, visitez le [insérer l'adresse du site Web du FNB, de la famille du FNB ou de son gestionnaire] [s'il y a lieu]. ».

5) Le FNB peut indiquer le numéro attribué par le *Committee on Uniform Securities Identification Procedures* (CUSIP) à la catégorie ou série de ses titres au bas de la première page en ajoutant la mention suivante :

« À l'usage des courtiers : CUSIP [insérer le numéro CUSIP] ».

INSTRUCTIONS

1) Indiquer la date à partir de laquelle le FNB a mis en vente dans le public des titres de la catégorie ou série décrite dans l'aperçu du FNB.

2) Indiquer la valeur liquidative du FNB à une date située dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB. Ce montant doit tenir compte de toutes les catégories ou séries que l'on peut rattacher au même portefeuille d'actifs. Dans le cas d'un nouveau FNB, indiquer que cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau.

3) Indiquer le ratio des frais de gestion figurant dans le dernier rapport de la direction sur le rendement du fonds déposé par le FNB. Le ratio des frais de gestion doit être net de toute renonciation à des frais ou prise en charge de frais et, malgré le paragraphe 2 de l'article 15.1 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement, il n'est pas obligatoire de l'accompagner d'autres renseignements sur les renonciations et les prises en charge. Dans le cas d'un nouveau FNB qui n'a pas encore déposé un tel rapport, indiquer que le ratio des frais de gestion n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau.

4) Indiquer le nom du gestionnaire du FNB.

5) Indiquer le nom du gestionnaire de portefeuille du FNB. Ce dernier peut aussi indiquer le nom des personnes physiques responsables de la sélection des titres en portefeuille et, s'il y a lieu, le nom du ou des sous-conseillers.

6) Ne fournir de renseignements dans cette partie du « Bref aperçu » que si les distributions sont une caractéristique fondamentale du FNB. Indiquer la fréquence et le moment prévus des distributions. Le cas échéant, indiquer le montant visé.

7) Indiquer le symbole boursier de la catégorie ou série de titres du FNB.

8) Indiquer la bourse à la cote de laquelle la catégorie ou série de titres du FNB est inscrite.

9) Indiquer la monnaie dans laquelle est libellée catégorie ou série de titres du FNB.

10) Indiquer le volume quotidien moyen consolidé (sur toutes les places de négociation) des opérations sur les titres de la catégorie ou série du FNB durant une période de 12 mois prenant fin dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB. Inclure les jours où aucune opération n'a été effectuée (aucun volume) dans le calcul du volume quotidien moyen. Si le FNB est nouveau, indiquer que cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. Si le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs, indiquer que cette information n'est pas disponible parce que le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs.

11) Indiquer le nombre de jours durant lesquels les titres de la catégorie ou série du FNB ont été négociés sur le nombre total de jours de bourse durant une période de 12 mois prenant fin dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB. Si le FNB est nouveau, indiquer que cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. Si le FNB est

en activité depuis moins de 12 mois consécutifs, indiquer que cette information n'est pas disponible parce que le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs.

12) Indiquer la fourchette de cours des titres de la catégorie ou série du FNB en précisant le cours le plus haut et le plus bas auxquels les titres de la catégorie ou série du FNB ont été négociés sur toutes les places de négociation durant une période de 12 mois prenant fin dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB. Les montants indiqués en vertu de la présente rubrique peuvent être arrondis à 2 décimales. Si le FNB est nouveau, indiquer que cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. Si le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs, indiquer que cette information n'est pas disponible parce que le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs.

13) Indiquer la fourchette de la valeur liquidative par action ou par part des titres de la catégorie ou série du FNB en précisant la valeur liquidative la plus élevée et la moins élevée par action ou par part des titres de la catégorie ou série du FNB durant une période de 12 mois prenant fin dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB. Les montants indiqués en vertu de la présente rubrique peuvent être arrondis à 2 décimales. Si le FNB est nouveau, indiquer que cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. Si le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs, indiquer que cette information n'est pas disponible parce que le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs.

14) Indiquer l'écart acheteur-vendeur moyen (l'« écart acheteur-vendeur moyen ») pour la catégorie ou série du FNB décrite dans l'aperçu du FNB, conformément aux points suivants :

- *L'écart acheteur-vendeur moyen doit être calculé en prenant la moyenne de l'écart acheteur-vendeur moyen quotidien (l'« écart acheteur-vendeur quotidien »), d'après les ordres d'achat et de vente sur les titres de la catégorie ou série du FNB affichés sur la bourse canadienne où ces titres sont principalement inscrits (la « bourse d'inscription »), chaque jour où la bourse d'inscription est ouverte (chacun, un « jour de bourse ») durant la période de 12 mois prenant fin dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB (la « période visée »).*

- *Chaque écart acheteur-vendeur quotidien doit être calculé en prenant la moyenne des écarts acheteurs-vendeurs intrajournaliers (chacun, un « écart acheteur-vendeur intrajournalier ») pour chaque jour de bourse.*

- *Les écarts acheteurs-vendeurs intrajournaliers doivent être calculés à intervalles d'une seconde sur la période commençant 15 minutes après l'ouverture de la bourse d'inscription et se terminant 15 minutes avant sa clôture (les « points d'intervalle »).*

- *Le cours acheteur à chaque point d'intervalle (le « cours acheteur de l'intervalle ») doit être établi en multipliant chaque cours acheteur par le montant de l'ordre affiché en nombre d'actions, jusqu'à l'atteinte d'une somme de 50 000 $ (la « profondeur du marché acheteur »), puis en divisant celle-ci par le nombre total de titres demandés.*

- *Le cours vendeur à chaque point d'intervalle (le « cours vendeur de l'intervalle ») doit être établi en multipliant chaque cours vendeur par le montant de l'ordre affiché en nombre d'actions, jusqu'à l'atteinte d'une somme de 50 000 $ (la « profondeur du marché vendeur »), puis en divisant celle-ci par le nombre total de titres offerts.*

- *L'écart acheteur-vendeur à chaque point d'intervalle (l'« écart acheteur-vendeur de l'intervalle ») est établi en calculant la différence entre le cours acheteur de l'intervalle et le cours vendeur de l'intervalle et en divisant le résultat par le point médian de ces cours.*

- *Si la profondeur du marché acheteur de la bourse d'inscription du FNB n'est pas suffisante, il faut utiliser des ordres d'achat affichés sur d'autres marchés canadiens pour atteindre la profondeur requise.*

- *Si la profondeur du marché vendeur de la bourse d'inscription du FNB n'est pas suffisante, il faut utiliser des ordres de vente affichés sur d'autres marchés canadiens pour atteindre la profondeur requise.*

- *Si la profondeur du marché acheteur ou la profondeur du marché vendeur de la bourse d'inscription du FNB est suffisante, le FNB peut, à son gré, inclure également des ordres d'achat et de vente affichés sur d'autres marchés canadiens dans son calcul de l'écart acheteur-vendeur de l'intervalle.*

Si la profondeur du marché acheteur ou la profondeur du marché vendeur est insuffisante à un point d'intervalle précis, même après l'inclusion des données provenant de tous les marchés canadiens, il n'est pas possible de calculer l'écart acheteur-vendeur de l'intervalle pour ce point. Pour inclure l'écart acheteur-vendeur moyen quotidien d'un jour de bourse donné dans le calcul de l'écart acheteur-vendeur moyen sur 12 mois, le FNB doit être en mesure de calculer l'écart acheteur-vendeur de l'intervalle pour au moins 75 % des points d'intervalle du jour de bourse. Pour calculer l'écart acheteur-vendeur moyen sur 12 mois, le FNB doit être en mesure de calculer l'écart acheteur-vendeur moyen quotidien pour au moins 75 % des jours de bourse de la période visée. Si le FNB est nouveau, indiquer que l'écart acheteur-vendeur moyen n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. Si le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs, indiquer que l'écart acheteur-vendeur moyen n'est pas disponible parce que le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs. Si le FNB est en activité depuis au moins 12 mois consécutifs mais ne dispose pas de données suffisantes pour calculer l'écart acheteur-vendeur moyen, inclure la mention suivante : « Ce FNB n'a pas atteint la profondeur de marché suffisante (50 000 $) pour calculer l'écart acheteur-vendeur moyen. ».

Rubrique 3 — Placements du FNB

1) Décrire brièvement sous le titre « Dans quoi le FNB investit-il? » la nature fondamentale du FNB ou les caractéristiques fondamentales qui le distinguent des autres FNB.

2) Dans le cas du FNB qui reproduit un indice :

a) donner le nom du ou des indices autorisés sur lesquels les placements du FNB indiciel sont fondés;

b) décrire brièvement la nature du ou des indices autorisés.

3) Dans le cas du FNB qui utilise des dérivés pour reproduire un indice, inclure une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Le FNB utilise des dérivés, comme des options, des contrats à terme et des swaps pour obtenir l'exposition souhaitée à [l'indice de référence] sans investir directement dans les titres qui le composent. ».

4) Introduire l'information visée aux paragraphes 5 et 6 par une mention semblable à la suivante :

« Les graphiques ci-dessous donnent un aperçu des placements du FNB au [date]. Ces placements changeront au fil du temps. ».

5) Sauf si le FNB est nouveau, inclure, sous le sous-titre « Dix principaux placements au [date] », un tableau comprenant les renseignements suivants :

a) les 10 principales positions détenues par le FNB, chacune exprimée en pourcentage de la valeur liquidative du FNB;

b) le pourcentage de la valeur liquidative du FNB que représentent les 10 principales positions;

c) le nombre total de positions détenues par le FNB.

6) Sauf si le FNB est nouveau, sous le sous-titre « Répartition des placements au [date] », inclure au moins 1 et au maximum 2 graphiques ou tableaux indiquant la répartition des placements contenus dans le portefeuille du FNB.

7) Si le FNB est nouveau, inclure, sous les sous-titres « Dix principaux placements au [date] » et « Répartition des placements au [date] », la mention suivante :

« Cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. ».

INSTRUCTIONS

1) Sous le titre « Dans quoi le FNB investit-il? », décrire ce dans quoi le FNB investit principalement ou a l'intention d'investir principalement ou, comme sa désignation le laisse entendre, investira principalement, par exemple :

a) des types particuliers d'émetteurs, comme les émetteurs étrangers, les émetteurs à faible capitalisation ou les émetteurs situés dans des pays aux marchés émergents;

b) des régions géographiques particulières ou des secteurs industriels particuliers;

c) des avoirs autres que des valeurs mobilières.

2) Ne présenter une stratégie de placement particulière que si elle constitue un aspect essentiel du FNB, comme en témoigne sa désignation ou la manière dont il est commercialisé.

3) Si l'objectif déclaré du FNB est d'investir principalement dans des titres canadiens, préciser l'exposition maximum aux placements étrangers.

4) Les renseignements fournis sous les sous-titres « Dix principaux placements » et « Répartition des placements » visent à donner un aperçu de la composition du portefeuille du FNB. Ils doivent être à une date située dans les 60 jours précédant celle de l'aperçu du FNB. Il doit s'agir de la même date que celle qui est indiquée conformément à la rubrique 2 à côté de la valeur totale du FNB.

5) Si le FNB détient plus d'une catégorie de titres d'un émetteur, les catégories détenues doivent être regroupées pour l'application de la présente rubrique. Toutefois, il ne faut pas regrouper les titres de créance et les titres de capitaux propres.

6) Les avoirs en portefeuille autres que des valeurs mobilières doivent être regroupés si leurs risques et profils de placement sont sensiblement identiques. Par exemple, les certificats d'or doivent être regroupés, même s'ils ont été émis par des institutions financières différentes.

7) Les espèces et les quasi-espèces doivent être traitées comme une catégorie distincte.

8) Dans le calcul de ses participations aux fins de présentation de l'information requise par la présente rubrique, le FNB doit, pour chaque position acheteur qu'il détient sur un dérivé dans un but autre que de couverture et pour chaque part indicielle qu'il détient, considérer qu'il détient directement l'élément sous-jacent de ce dérivé ou sa quote-part des titres détenus par l'émetteur de la part indicielle.

9) Si le FNB investit l'essentiel de son actif, directement ou indirectement (au moyen de dérivés) dans les titres d'un autre organisme de placement collectif, énumérer les 10 principales positions de l'autre organisme de placement collectif et indiquer le pourcentage de la valeur liquidative de cet organisme de placement collectif que représentent ces positions. Si le FNB n'est pas en mesure de donner ces renseignements à une date située dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB, il doit inclure cette information, telle qu'elle a été communiquée par l'autre organisme de placement collectif dans son dernier aperçu du FNB ou aperçu du fonds déposé ou dans son dernier rapport de la direction sur le rendement du fonds déposé, en prenant le document le plus récent.

10) Le cas échéant, indiquer celles des 10 principales positions du FNB qui sont des positions vendeur.

11) Chaque graphique ou tableau de répartition des placements doit ventiler le portefeuille de placements du FNB en sous-groupes appropriés et indiquer le pourcentage de la valeur liquidative globale du FNB que représente chaque sous-groupe. Les noms des sous-groupes ne sont pas prescrits. Il peut notamment s'agir du type de titre, du secteur industriel ou de la région géographique. Le FNB devrait utiliser les catégories les plus appropriées à sa nature. Ces renseignements doivent être conformes à ceux fournis sous le titre « Aperçu du portefeuille » dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds du FNB.

12) La répartition des placements du FNB devrait être présentée aux investisseurs de la façon la plus efficace possible. Tous les tableaux ou graphiques doivent être clairs et lisibles.

13) Pour les nouveaux FNB qui ne disposent pas des renseignements à fournir sous les sous-titres « Dix principaux placements » et « Répartition des placements », inclure ces sous-titres et indiquer brièvement la raison pour laquelle les renseignements sont manquants.

Rubrique 4 — Risques

1) Sous le titre « Quels sont les risques associés à ce FNB? », inclure la mention suivante :

« La valeur du FNB peut augmenter ou diminuer. Vous pourriez perdre de l'argent.

Une façon d'évaluer les risques associés à un FNB est de regarder les variations de son rendement, ce qui s'appelle la « volatilité ».

En général, le rendement des FNB très volatils varie beaucoup. Ces FNB peuvent perdre de l'argent mais aussi avoir un rendement élevé. Le rendement des FNB peu volatils varie moins et est généralement plus faible. Ces FNB risquent moins de perdre de l'argent. ».

2) Sous le sous-titre « Niveau de risque » :

a) indiquer sur l'échelle suivante le niveau de risque d'un placement dans les titres du FNB qui a été établi selon la méthode de classification du risque de placement prévue à l'Annexe F du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement :

Faible	Faible à moyen	Moyen	Moyen à élevé	Élevé

b) sauf si le FNB est nouveau, inclure, avant l'échelle de risque, une introduction semblable à la suivante :

« [Insérer le nom du gestionnaire du FNB] estime que la volatilité de ce FNB est [indiquer, en caractères gras, le niveau de risque du placement conformément au paragraphe *a*].

Ce niveau est établi d'après la variation du rendement du FNB d'une année à l'autre. Il n'indique pas la volatilité future du FNB et peut changer avec le temps. Un FNB dont le niveau de risque est faible peut quand même perdre de l'argent. »;

c) si le FNB est nouveau, inclure, avant l'échelle de risque, une introduction semblable à la suivante :

« [Insérer le nom du gestionnaire du FNB] estime que la volatilité de ce FNB est [indiquer, en caractères gras, le niveau de risque du placement conformément au paragraphe *a*].

Puisqu'il s'agit d'un nouveau FNB, le niveau de risque ne constitue qu'une estimation faite par [insérer le nom du gestionnaire du FNB]. En règle générale, ce niveau est établi en fonction de la variation du rendement du FNB d'une année à l'autre. Il

n'indique pas la volatilité future du FNB et peut changer avec le temps. Un FNB dont le niveau de risque est faible peut quand même perdre de l'argent. »;

d) inclure, après l'échelle de risque, une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Pour en savoir davantage sur le niveau de risque et les facteurs de risque qui peuvent influer sur le rendement du FNB, consultez la rubrique [inclure un renvoi à la rubrique pertinente du prospectus définitif du FNB] dans le prospectus du FNB. ».

3) Si le FNB n'offre aucune garantie ni assurance, sous le sous-titre « Aucune garantie », inclure une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Ce FNB n'offre aucune garantie. Vous pourriez ne pas récupérer le montant investi. ».

4) Si le FNB offre une assurance ou une garantie protégeant tout ou partie du capital d'un placement, sous le sous-titre « Garanties », fournir les renseignements suivants :

a) l'identité de la personne qui fournit la garantie ou l'assurance;

b) une brève description des conditions importantes de la garantie ou de l'assurance, y compris son échéance.

INSTRUCTIONS

En appliquant la méthode de classification du risque de placement prévue à l'Annexe F du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement à la fin de la période terminée dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB, indiquer le niveau de risque de celui-ci sur l'échelle de risque, présentée en entier, en faisant ressortir la catégorie applicable. Veiller à ce que le niveau de risque du placement mis en évidence puisse être facilement repéré.

Rubrique 5 — Rendement passé

1) Sauf si le FNB est nouveau, sous le titre « Quel a été le rendement du FNB? », inclure une introduction semblable à la suivante :

« Cette section vous indique le rendement annuel des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] du FNB au cours des [insérer le nombre d'années civiles indiqué dans le graphique à bandes prévu au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3] années. Les frais du FNB ont été déduits du rendement [ajouter la note de bas de page suivante : Les rendements sont calculés en fonction de la valeur liquidative du FNB.] exprimé. Ils réduisent le rendement du FNB. (Dans le cas d'un FNB qui reproduit un indice, indiquer : Il est donc possible que les rendements du FNB ne correspondent pas à ceux de [indice de référence].) ».

2) Si le FNB est nouveau, sous le titre « Quel a été le rendement du FNB? », inclure une introduction semblable à la suivante :

« Cette section vous indique le rendement des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] du FNB, calculé en fonction de la valeur liquidative du FNB. Cependant, cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. ».

3) Sous le sous-titre « Rendements annuels », fournir les éléments suivants :

a) si le FNB est en activité depuis au moins une année civile :

i) un graphique à bandes qui indique, par ordre chronologique en donnant la dernière année du côté droit, le rendement total annuel du FNB pour le nombre d'années suivant :

A) chacune des 10 dernières années civiles;

B) chacune des années civiles au cours desquelles le FNB a existé et était émetteur assujetti, si ce nombre est inférieur à 10;

ii) une introduction précédant le graphique à bandes et semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Ce graphique indique le rendement des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] du FNB chacune des [insérer le nombre d'années civiles indiqué dans le graphique à bandes prévu au sous-paragraphe *a*] dernières années. La valeur du FNB a diminué pendant [pour les années présentées dans le graphique à bandes prévu au sous-paragraphe *a*, indiquer le nombre d'années durant lesquelles la valeur du FNB a diminué] de ces années. Les rendements indiqués et leur variation annuelle peuvent vous aider à évaluer les risques associés à ce FNB dans le passé, mais ils ne vous indiquent pas quel sera son rendement futur. »;

b) si le FNB est en activité depuis moins d'une année civile, inclure la mention suivante :

« Cette section vous indique le rendement des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] du FNB au cours des dernières années civiles. Cependant, cette information n'est pas disponible parce que le FNB est en activité depuis moins d'une année civile. »;

c) si le FNB est nouveau, inclure la mention suivante :

« Cette section vous indique le rendement des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] du FNB au cours des dernières années civiles. Cependant, cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. ».

4) Sous le sous-titre « Meilleur et pire rendement sur trois mois » :

a) si le FNB est en activité depuis au moins une année civile :

i) donner de l'information sur la période visée par le graphique à bandes prévu au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 en la forme suivante :

«

	Rendement	**3 mois se terminant**	**Si vous aviez investi 1 000 $ dans le FNB au début de cette période**
Meilleur rendement	(voir l'instruction 7)	(voir l'instruction 9)	Votre placement [augmenterait/chuterait] à (voir l'instruction 11).
Pire rendement	(voir l'instruction 8)	(voir l'instruction 10)	Votre placement [augmenterait/chuterait] à (voir l'instruction 12).

»;

ii) inclure, avant le tableau, une introduction semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Ce tableau indique le meilleur et le pire rendement des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] sur trois mois au cours des [insérer le nombre d'années civiles indiqué dans le graphique à bandes prévu au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3] dernières années. Ces rendements pourraient augmenter ou diminuer. Tenez compte de la perte que vous seriez en mesure d'assumer sur une courte période. »;

b) si le FNB est en activité depuis moins d'une année civile, inclure la mention suivante :

« Ce tableau indique le meilleur et le pire rendement des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] sur trois mois. Cependant, cette information n'est pas disponible parce que le FNB est en activité depuis moins d'une année civile. »;

c) si le FNB est nouveau, inclure la mention suivante :

« Ce tableau indique le meilleur et le pire rendement des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] sur trois mois. Cependant, cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. ».

5) Sous le sous-titre « Rendement moyen » :

a) si le FNB est en activité depuis au moins 12 mois consécutifs, fournir les éléments suivants :

i) la valeur d'un placement hypothétique de 1 000 $ dans les titres du FNB à la fin de la période terminée dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB et dont la durée correspond à la plus courte des périodes suivantes :

A) 10 ans;

B) la période écoulée depuis la création du FNB;

ii) le taux de rendement annuel composé qui rend le placement hypothétique de 1 000 $ égal à la valeur à la fin de la période;

b) si le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs, inclure la mention suivante :

« Cette section vous indique la valeur et le taux de rendement annuel composé d'un placement hypothétique de 1 000 $ dans des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] du FNB. Cependant, cette information n'est pas disponible parce que le FNB est en activité depuis moins de 12 mois consécutifs. »;

c) si le FNB est nouveau, inclure la mention suivante :

« Cette section vous indique la valeur et le taux de rendement annuel composé d'un placement hypothétique de 1 000 $ dans des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] du FNB. Cependant, cette information n'est pas disponible parce que le FNB est nouveau. ».

INSTRUCTIONS

1) Pour remplir les obligations prévues à la présente rubrique, le FNB doit se conformer aux articles pertinents de la partie 15 du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement comme s'ils s'appliquaient à l'aperçu du FNB.

2) Utiliser une échelle linéaire pour chaque axe du graphique à bandes prévu à la présente rubrique.

3) L'axe des X doit couper l'axe des Y à zéro dans le graphique à bandes prévu à la présente rubrique.

4) Le FNB qui compte plus d'une catégorie ou série de titres que l'on peut rattacher au même portefeuille d'actifs ne doit fournir que l'information sur le rendement concernant la catégorie ou série décrite dans l'aperçu du FNB.

5) Les montants indiqués en vertu de la présente rubrique peuvent être arrondis au dollar supérieur.

19

6) Les pourcentages indiqués en vertu de la présente rubrique peuvent être arrondis à 1 décimale.

7) Indiquer le meilleur rendement sur 3 mois consécutifs à la fin de la période terminée dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB.

8) Indiquer le pire rendement sur 3 mois consécutifs à la fin de la période terminée dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB.

9) Indiquer la date de fin de la période du meilleur rendement sur 3 mois.

10) Indiquer la date de fin de la période du pire rendement sur 3 mois.

11) Indiquer la valeur d'un placement hypothétique de 1 000 $ à la fin de la période du meilleur rendement sur 3 mois indiquée dans le tableau.

12) Indiquer la valeur d'un placement hypothétique de 1 000 $ à la fin de la période du pire rendement sur 3 mois indiquée dans le tableau.

Rubrique 6 — Négociation des parts de FNB

Sous le sous-titre « Négociation des parts de FNB », inclure la mention suivante :

« Les FNB détiennent un ensemble de placements, comme le font les organismes de placement collectif (souvent appelés fonds communs de placement), mais leurs parts se négocient à la bourse, comme des actions. Voici quelques points à retenir lorsque vous négociez des parts de FNB.

Établissement du prix *[en caractères gras]*

Les parts de FNB ont deux types de prix : le cours du marché et la valeur liquidative.

Cours du marché

Les parts de FNB sont achetées et vendues en bourse au cours du marché, lequel peut varier tout au long du jour de bourse. Des facteurs comme l'offre, la demande et les variations de valeur des placements du FNB peuvent changer le cours du marché.

Vous pouvez obtenir les cours affichés en tout temps durant le jour de bourse. La cote vous indique le cours acheteur et le cours vendeur.

Le cours acheteur est le cours le plus élevé qu'un acheteur accepte de payer si vous souhaitez vendre vos [parts ou actions]. Le cours vendeur est le cours le plus bas auquel un vendeur accepte de vendre des [parts ou actions] si vous voulez en acheter. La différence entre ces cours est appelée écart acheteur-vendeur.

En général, plus cet écart est petit, plus le FNB est liquide. Cela signifie qu'il est plus probable que vous obteniez le prix que vous espérez.

Valeur liquidative

Comme les organismes de placement collectif, les FNB ont une valeur liquidative qui est calculée après la fin de chaque jour de bourse et qui correspond à la valeur des placements du FNB à ce moment précis.

La valeur liquidative sert à calculer l'information financière communiquée, comme les rendements présentés dans ce document.

Ordres *[en caractères gras]*

Une opération s'effectue principalement de deux manières : par un ordre au marché ou par un ordre à cours limité. Un ordre au marché vous permet d'acheter ou de vendre des [parts ou actions] au cours du marché. Un ordre à cours limité vous permet de fixer le prix auquel vous acceptez d'acheter ou de vendre des [parts ou actions].

Moment de l'opération *[en caractères gras]*

En général, le cours du marché fluctue davantage vers le début et la fin du jour de bourse. Il est donc préférable de passer un ordre à cours limité ou d'exécuter l'opération à un autre moment. ».

Rubrique 7 — Convenance des placements

Sous le titre « À qui le FNB est-il destiné? », présenter un exposé succinct de la convenance d'un placement dans les titres du FNB pour des investisseurs particuliers. Décrire les caractéristiques de l'investisseur à qui le FNB peut convenir ou non et les portefeuilles auxquels le FNB convient ou non.

INSTRUCTIONS

1) Si le FNB est particulièrement déconseillé à certains types d'investisseurs ou à certains types de portefeuilles, souligner cet aspect et indiquer les types d'investisseurs qui ne devraient pas investir dans les titres du FNB, tant à court terme qu'à long terme, et les types de portefeuille auxquels ce placement ne convient pas. Il est possible d'indiquer si le FNB convient particulièrement à des investisseurs ayant des objectifs de placement particuliers.

2) Si une mention figure dans un encadré sur la page de titre conformément au paragraphe g *de la rubrique 1 de la partie I de la présente annexe, l'énoncé succinct de la convenance d'un placement dans les titres du FNB prévu à la rubrique 8 de cette partie doit être cohérent avec toute mention sur la convenance d'un placement figurant dans cet encadré.*

Rubrique 8 — Incidence de l'impôt sur le revenu sur le rendement des placements

Sous la rubrique « Un mot sur la fiscalité », expliquer brièvement les incidences fiscales pour les investisseurs par une mention semblable à la suivante :

« En général, vous devez payer de l'impôt sur l'argent que vous rapporte un FNB. Le montant à payer varie en fonction des lois fiscales de votre lieu de résidence et selon que vous détenez ou non le FNB dans un régime enregistré, comme un régime enregistré d'épargne-retraite ou un compte d'épargne libre d'impôt.

Rappelez-vous que si vous détenez votre FNB dans un compte non enregistré, les distributions du FNB s'ajoutent à votre revenu imposable, qu'elles soient versées en argent ou réinvesties. ».

Partie II — Frais, droits et autres renseignements

Rubrique 1 — Frais afférents à la souscription ou à l'acquisition, à la propriété et à la vente des titres du FNB

1.1. — Introduction

Sous le titre « Combien cela coûte-t-il? », inclure la mention suivante :

« Cette section présente les frais que vous pourriez avoir à payer pour acheter, posséder et vendre des [parts ou actions] de [nom de la catégorie ou série de titres décrite dans l'aperçu du FNB] du FNB. Les frais (y compris les commissions de suivi) peuvent varier d'un FNB à l'autre. Des commissions élevées peuvent inciter les représentants à recommander un placement plutôt qu'un autre. Informez-vous sur les FNB et les placements plus économiques qui pourraient vous convenir. ».

1.2. — Courtages

Sous le sous-titre « Courtages », inclure une brève mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Il se pourrait que vous ayez à payer une commission chaque fois que vous achetez ou vendez des [parts ou actions] du FNB. Les commissions peuvent varier selon le cabinet de courtage. Certains offrent des FNB sans commission ou exigent un investissement minimal. ».

1.3. — Frais du FNB

1) Sous le sous-titre « Frais du FNB », inclure une introduction semblable à la suivante :

« Vous ne payez pas ces frais directement. Ils ont cependant des conséquences pour vous, car ils réduisent le rendement du FNB. ».

2) À moins que le FNB n'ait pas encore déposé de rapport de la direction sur le rendement du fonds, fournir des renseignements sur ses frais sous la forme du tableau suivant :

«

	Taux annuel (en % de la valeur du FNB)
Ratio des frais de gestion (RFG) Il s'agit du total des frais de gestion et des frais d'exploitation du FNB. (Si le FNB verse une commission de suivi, indiquer ce qui suit : « Il s'agit du total des frais de gestion (qui comprend la commission de suivi) et des frais d'exploitation du FNB. ») (voir l'instruction 1)	(voir l'instruction 2)
Ratio des frais d'opérations (RFO) Il s'agit des frais de transactions du FNB.	(voir l'instruction 3)
Frais du FNB	(voir l'instruction 4)

».

3) À moins que le FNB n'ait pas encore déposé de rapport de la direction sur le rendement du fonds, inclure, au-dessus du tableau prévu au paragraphe 2, une mention semblable à la suivante :

« Au [voir l'instruction 5], les frais du FNB s'élevaient à [insérer le montant figurant dans le tableau prévu au paragraphe 2] % de sa valeur, ce qui correspond à [voir l'instruction 6] $ sur chaque tranche de 1 000 $ investie. ».

4) Si le FNB n'a pas encore déposé de rapport de la direction sur le rendement du fonds, inclure la mention suivante :

« Les frais du FNB se composent des frais de gestion, des frais d'exploitation et des frais de transactions. Les frais de gestion annuels [de la catégorie ou série ou du FNB] correspondent à [voir l'instruction 7]% de sa valeur. Puisque [cette catégorie ou série ou ce FNB] est [nouvelle ou nouveau], les frais d'exploitation et de transactions ne sont pas encore connus. ».

5) Si le FNB verse une prime d'incitation calculée en fonction de son rendement, indiquer brièvement le montant de la prime et les circonstances de son versement.

6) Sous le sous-titre « Commission de suivi », inclure une description semblable pour l'essentiel à la suivante :

« La commission de suivi est versée tant que vous possédez des [parts ou actions] du FNB. Elle couvre les services et les conseils que votre représentant et sa société vous fournissent. ».

7) Si le gestionnaire du FNB ou un autre membre de son organisation ne verse pas de commissions de suivi, inclure une description semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Ce FNB ne facture pas de commission de suivi. ».

8) Si le gestionnaire du FNB ou un autre membre de son organisation verse des commissions de suivi, indiquer la fourchette de taux de la commission de suivi après une description semblable pour l'essentiel à la suivante :

« [Insérer le nom du gestionnaire du FNB] verse la commission de suivi à la société de votre représentant. Il la prélève sur les frais de gestion du FNB et la calcule en fonction de la valeur de votre placement. ».

9) Si le gestionnaire du FNB ou un autre membre de son organisation verse des commissions de suivi uniquement pour la catégorie ou série de titres du FNB décrite dans l'aperçu du FNB, inclure une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Ce FNB offre également une [catégorie ou série] de [parts ou d'actions] qui ne comporte aucune commission de suivi. Pour obtenir de l'information, communiquez avec votre représentant. ».

INSTRUCTIONS

1) Lorsqu'un membre de l'organisation du FNB a renoncé à des frais payables par le FNB ou qu'il en a pris en charge, malgré le paragraphe 2 de l'article 15.1 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement, n'inclure qu'une mention, pour l'essentiel, en la forme suivante :

« [Insérer le nom du gestionnaire du FNB] a renoncé à certains frais du FNB. Dans le cas contraire, le RFG aurait été plus élevé. ».

2) Utiliser le ratio des frais de gestion indiqué à la rubrique 2 de la partie I de la présente annexe. Mentionner, s'il y a lieu, les frais d'administration fixes payables dans la description du ratio des frais de gestion prévue au paragraphe 2 de la rubrique 1.3 de la partie II de la présente annexe.

3) Utiliser le ratio des frais d'opérations indiqué dans le dernier rapport de la direction sur le rendement du fonds déposé par le FNB.

4) Le montant inclus pour les frais du FNB correspond à la somme du ratio des frais de gestion et du ratio des frais d'opérations. Utiliser les caractères gras ou un autre type de caractère pour souligner que les frais du FNB correspondent au total de l'ensemble des frais permanents indiqués dans le tableau et ne constituent pas des frais distincts payables par le FNB.

5) Indiquer la date du dernier rapport de la direction sur le rendement du fonds déposé.

6) Indiquer l'équivalent en dollars des frais permanents du FNB pour chaque tranche de 1 000 $ investie.

7) Le pourcentage indiqué pour les frais de gestion doit correspondre à celui qui figure dans le tableau des frais présenté dans le prospectus définitif.

8) Le FNB tenu de fournir l'information prévue au paragraphe 4 doit inclure, dans la description des éléments qui composent les frais du FNB, de l'information sur les frais d'administration fixes payables, s'il y a lieu. Indiquer également le montant de ces frais de la même façon que celle prévue pour les frais de gestion. Le pourcentage des frais d'administration fixes doit correspondre à celui indiqué dans le tableau des frais présenté dans le prospectus définitif.

9) Indiquer, pour la fourchette de taux de la commission de suivi, le pourcentage de la commission et l'équivalent en dollars pour chaque tranche de 1 000 $ investie.

1.4. — Autres frais

1) S'il y a lieu, inclure le sous-titre « Autres frais ».

2) Présenter de l'information sur le montant des frais que l'investisseur doit payer lorsqu'il souscrit ou acquiert, détient, vend ou échange des parts ou des actions du FNB, essentiellement sous la forme du tableau suivant :

«

Frais	Ce que vous payez
Frais de rachat	[Insérer le nom du gestionnaire du FNB] peut demander jusqu'à [voir l'instruction 1]% de la valeur de vos [parts ou actions] que vous rachetez ou échangez directement auprès de celui-ci. (voir l'instruction 1)
Autres frais *[préciser le type]*	*[préciser le montant]* (voir les instructions 2 et 3)

».

INSTRUCTIONS

1) Le pourcentage indiqué pour les frais de rachat doit correspondre à celui qui figure dans le prospectus définitif.

2) Dans la présente rubrique, n'indiquer que les frais qui se rattachent à la catégorie ou série visée de titres du FNB, comme les frais de gestion et d'administration payables directement par l'investisseur, ainsi que les frais d'échange. Faire également état de l'obligation éventuelle de l'investisseur de conclure avec le courtier une convention prévoyant le paiement de frais pour pouvoir souscrire ou acquérir des titres de la catégorie ou de la série en question. Si la souscription ou l'acquisition, la détention, la vente ou l'échange de parts ou d'actions du FNB n'entraîne pas de frais, remplacer le tableau par une mention à cet effet.

3) Décrire brièvement tous les frais en indiquant le montant payable en pourcentage ou, le cas échéant, en dollars, et indiquer qui les facture. Si le montant varie de telle sorte qu'il est impossible de l'indiquer précisément, indiquer si possible le taux ou la fourchette le plus élevé.

Rubrique 2 — Information sur les droits

Sous le titre « Et si je change d'idée? », inclure une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« En vertu des lois sur les valeurs mobilières de certaines provinces et certains territoires, vous avez le droit d'annuler votre souscription ou acquisition dans les 48 heures suivant la réception de sa confirmation.

Dans certaines provinces et certains territoires, vous avez également le droit de demander la nullité d'une souscription ou d'une acquisition ou de poursuivre en dommages-intérêts si le prospectus, l'aperçu du FNB ou les états financiers contiennent de l'information fausse ou trompeuse. Vous devez agir dans les délais prescrits par la loi sur les valeurs mobilières de votre province ou territoire.

Pour de plus amples renseignements, reportez-vous à la loi sur les valeurs mobilières de votre province ou territoire, ou consultez un avocat. ».

Rubrique 3 — Autres renseignements concernant le FNB

1) Sous le titre « Renseignements », inclure une mention semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Pour obtenir un exemplaire du prospectus et d'autres documents d'information du FNB, communiquez avec [insérer le nom du gestionnaire du FNB] ou votre représentant. Ces documents et l'aperçu du FNB constituent les documents légaux du FNB. ».

2) Indiquer le nom, l'adresse et le numéro de téléphone sans frais du gestionnaire du FNB. Le cas échéant, indiquer également son adresse de courrier électronique et l'adresse de son site Web. ».

14. Dispositions transitoires

1° Tout FNB dépose, au plus tard le 12 novembre 2018, un document établi conformément à l'Annexe 41-101A4 pour chaque catégorie ou série de titres du FNB à l'égard desquels, à cette date, de l'information est donnée dans un prospectus.

2° La date de l'aperçu du FNB déposé en vertu du paragraphe 1 correspond à la date de dépôt.

15. Entrée en vigueur

1° Le présent règlement entre en vigueur le 8 mars 2017.

2° Malgré le paragraphe 1, les dispositions du présent règlement visées à la colonne 1 du tableau suivant entrent en vigueur à la date prévue à la colonne 2 :

Colonne 1 **Disposition du présent règlement**	**Colonne 2** **Date**
Paragraphe 1 de l'article 4 et articles 5 à 14	1er septembre 2017
Paragraphe 2 de l'article 4	10 décembre 2018

MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS*

1. L'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* est modifiée par le remplacement de l'article 2.10 par le suivant:

« **2.10. Date de caducité**

Même si elle prend la forme d'une version modifiée, la modification du prospectus ne change pas la date de caducité prévue à l'article 17.2 du règlement ou par d'autres textes de la législation en valeurs mobilières. La modification de l'aperçu du FNB ne change pas non plus la date de caducité du prospectus du FNB. ».

2. L'article 3.10 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 3, du deuxième paragraphe par le suivant :

« De même, l'émetteur qui souhaite ajouter dans le prospectus une catégorie de titres avant l'achèvement du placement doit déposer un prospectus provisoire portant sur cette catégorie de titres et une version modifiée du prospectus et obtenir le visa tant du prospectus provisoire que du prospectus modifié. L'émetteur peut également choisir de déposer un prospectus modifié et un prospectus distincts pour la nouvelle catégorie de titres. Les autorités en valeurs mobilières estiment que cette obligation s'applique également à un organisme de placement collectif. Si un organisme de placement collectif ajoute dans un prospectus une nouvelle catégorie ou série de titres qui se rattache à un nouveau portefeuille distinct d'actifs, un prospectus provisoire, accompagné d'un aperçu du FNB provisoire, doit être déposé. Cependant, si la nouvelle catégorie ou série de titres se rattache à un portefeuille d'actifs existant, l'ajout peut être fait au moyen d'une modification du prospectus. En pareil cas, le dépôt d'un aperçu du FNB provisoire relatif à la nouvelle catégorie ou série est toujours exigé. ».

3. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après la partie 5, de la suivante :

« **PARTIE 5A APERÇU DU FNB**

« **5A.1. Objectif général**

1) Le règlement exige que l'aperçu du FNB soit rédigé en langage simple, ne dépasse pas quatre pages et présente les renseignements essentiels pour les investisseurs, notamment le rendement, le risque et les frais. L'aperçu du FNB est intégré au prospectus par renvoi. Un exemple d'aperçu du FNB est présenté à l'Annexe B de la présente instruction générale. Il est fourni à titre indicatif seulement.

2) Le règlement et l'Annexe 41-101A4 prévoient des obligations détaillées concernant le contenu et le format de l'aperçu du FNB, tout en donnant une certaine latitude afin de l'adapter aux différents types de FNB. Le règlement prévoit que l'aperçu du FNB ne peut contenir que l'information expressément exigée ou permise par l'Annexe 41-101A4 et doit reproduire les titres et les sous-titres qu'il prévoit ou qui sont prévus à l'Annexe 41-101A4. Ces obligations visent à ce que l'information présentée dans l'aperçu du FNB soit claire, concise, compréhensible et facile à comparer à celle contenue dans l'aperçu du FNB d'autres FNB.

3) Les ACVM encouragent l'utilisation et la diffusion de l'aperçu du FNB dans le cadre d'une offre de titres pour aider les investisseurs à s'informer sur les FNB dont ils envisagent de souscrire ou d'acquérir des titres.

« **5A.2. Langage simple et présentation**

1) L'article 3B.2 du règlement prévoit que l'aperçu du FNB doit être rédigé dans un langage simple. Les émetteurs devraient appliquer les principes de rédaction en langage simple exposés à l'article 4.1 lorsqu'ils établissent un aperçu du FNB.

2) L'article 3B.2 prévoit que l'aperçu du FNB doit être établi dans un format qui en facilite la lecture et la compréhension. Le règlement et l'Annexe 41-101A4 prévoient également certains aspects de l'aperçu du FNB qui doivent être présentés dans un format donné, certains

renseignements devant être présentés sous forme de tableaux, de graphiques ou de diagrammes. Ces obligations donnent aux FNB une certaine latitude quant au format utilisé pour les aperçus du FNB.

La mise en forme d'un document peut nettement augmenter la facilité avec laquelle il est lu et compris.

3) Pour rédiger l'aperçu du FNB en langage simple et évaluer sa lisibilité, les FNB peuvent se servir de l'échelle Flesch-Kincaid. Cette échelle est une méthode qui permet d'attribuer un niveau de difficulté de lecture à un texte. Il est possible de déterminer le niveau de difficulté de lecture en appliquant les tests de Flesh-Kincaid intégrés dans les logiciels de traitement de texte courants. De manière générale, les ACVM estiment qu'un niveau de difficulté de lecture de l'information de 6,0 ou moins sur l'échelle Flesch-Kincaid indique que l'aperçu du FNB est écrit en langage simple. Pour les documents en français, les FNB peuvent utiliser d'autres outils d'évaluation du niveau de difficulté de lecture.

« **5A.3. Dépôt**

1) Conformément à la disposition *iv.2* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 9.1 du règlement, un aperçu du FNB relatif à chaque catégorie ou série de titres du FNB doit être déposé en même temps que le prospectus.

2) Le dernier aperçu du FNB déposé étant intégré par renvoi dans le prospectus en vertu de l'article 15.2 du règlement, tout aperçu du FNB déposé conformément au règlement après la date du visa du prospectus remplace l'aperçu du FNB déposé antérieurement.

3) Toute modification de l'aperçu du FNB doit prendre la forme d'une version modifiée de l'aperçu du FNB. Par conséquent, on ne peut créer de copie commerciale de l'aperçu du FNB qu'en réimprimant ce document dans son intégralité.

4) Une modification de l'aperçu du FNB devrait être déposée s'il survient un changement important qui concerne le FNB et nécessite une modification de l'information présentée dans l'aperçu du FNB. Cette pratique est conforme à l'obligation prévue au sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 11.2 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*. En général, les autorités en valeurs mobilières ne considéreraient pas comme importants des changements dans les dix principaux placements, la répartition des placements ou les rendements annuels du FNB. Elles considéreraient cependant tout changement dans l'objectif de placement et le niveau de risque du FNB comme important en vertu de la législation en valeurs mobilières.

5) Le paragraphe *e* de l'article 6.2 du règlement prévoit le dépôt d'une modification du prospectus chaque fois qu'une modification de l'aperçu du FNB est déposée. Si la teneur de la modification de l'aperçu du FNB ne nécessite pas la modification du texte du prospectus, la modification du prospectus se limite à la page d'attestation renvoyant au FNB visé par la modification de l'aperçu du FNB.

6) Le paragraphe 9 des instructions de l'Annexe 41-101A4 permet au FNB d'annoncer un changement important ou un projet de changement fondamental, comme un projet de fusion, dans une version modifiée de l'aperçu du FNB. Les autorités en valeurs mobilières laissent une certaine latitude quant au choix de la section de la version modifiée de l'aperçu du FNB dans laquelle le changement sera décrit. Elles s'attendent toutefois à ce que les sections de l'aperçu du FNB comprenant des données variables, comme celles portant sur les dix principaux placements et sur la répartition des placements, soient mises à jour dans les 60 jours précédant la date de l'aperçu du FNB. En outre, si le FNB termine une année civile ou dépose un rapport de la direction sur le rendement du fonds avant le dépôt de la version modifiée de l'aperçu du FNB, les autorités en valeurs mobilières s'attendent à ce que l'aperçu du FNB renferme l'information mise à jour.

« **5A.4. Site Web**

1) L'article 3B.4 du règlement prévoit que le FNB doit afficher son aperçu du FNB sur son site Web ou sur celui de sa famille ou de son gestionnaire, selon le cas. L'aperçu du FNB

devrait demeurer sur le site Web au moins jusqu'à l'affichage de l'aperçu du FNB suivant. Seul l'aperçu du FNB définitif déposé conformément au règlement devrait être affiché sur le site Web. Par exemple, l'aperçu du FNB provisoire ou un projet d'aperçu du FNB ne devrait pas y être affiché. L'aperçu du FNB doit être placé à un endroit facilement visible et accessible sur le site, et devrait être présenté dans un format se prêtant bien à la lecture à l'écran et à l'impression sur papier.

2) Le profil de nombreux FNB est affiché sur leur site Web ou sur celui de leur famille ou de leur gestionnaire. Il procure de l'information sommaire sur le FNB qui complémente les renseignements contenus dans l'aperçu du FNB et qui, en général, est mis à jour plus fréquemment. Si l'aperçu du FNB contient un renvoi à un site Web pour signaler que l'on peut y trouver de l'information à jour sur les opérations et sur l'établissement du prix, cette information devrait être présentée d'une manière conforme à celle fournie dans les sections « Bref aperçu », « Information sur les opérations » et « Information sur l'établissement du prix » de l'aperçu du FNB, notamment quant au mode de calcul utilisé.

« **5A.5. Transmission**

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

2) Relativement à la transmission de l'aperçu du FNB, le paragraphe 1 de l'article 3C.3 du règlement permet de le combiner à certains autres documents. Hormis une page de titre générale, une table des matières ou un avis d'exécution, le paragraphe 4 de l'article 3C.3 exige que l'aperçu du FNB soit le premier élément qui compose le jeu de documents.

3) Aucune disposition du règlement n'interdit d'établir l'aperçu du FNB dans d'autres langues, pourvu qu'il soit transmis en sus des documents d'information déposés et à transmettre conformément au règlement. Les autorités en valeurs mobilières considèrent ces documents comme des communications publicitaires.

4) Le règlement et les annexes qui s'y rattachent ne renferment aucune restriction concernant la transmission de matériel non pédagogique, comme des brochures promotionnelles, avec le prospectus. Ce type de matériel peut donc être transmis, mais il ne peut être inclus dans le prospectus ou attaché à celui-ci. Le règlement ne permet pas de relier du matériel pédagogique et non pédagogique avec l'aperçu du FNB, afin de ne pas encombrer inutilement l'aperçu du FNB d'autres documents ».

4. La présente instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'Annexe A et à titre d'Annexe B, de ce qui suit :

« **ANNEXE B**
EXEMPLE D'APERÇU DU FNB

[*insérer l'aperçu du FNB*] ».

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, art. 331.1, par. 1° et 8°)

1. L'article 1.2 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 42) est modifié par la suppression, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4, de « , à l'exception de l'article 2.9 et de la partie 13, ».

2. L'article 11.2 de ce règlement est modifié par le remplacement du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 par le suivant :

« *d)* dépose une modification de son prospectus, de son prospectus simplifié, de son aperçu du fonds ou de son aperçu du FNB qui donne de l'information sur le changement important conformément aux obligations prévues par la législation en valeurs mobilières. ».

3. Le présent règlement entre en vigueur le 8 mars 2017.

MODIFICATION DE L'*INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT*

1. L'*Instruction générale relative Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* est modifiée par le remplacement, dans l'article 10.1, du paragraphe 1 par le suivant :

« **10.1. Calcul du ratio des frais de gestion**

1) La partie 15 du règlement indique la méthode à employer pour calculer le ratio des frais de gestion du fonds d'investissement. Les obligations s'appliquent chaque fois que le fonds d'investissement communique son ratio des frais de gestion, par exemple dans une communication publicitaire, un prospectus, un aperçu du fonds, un aperçu du FNB, une notice annuelle, des états financiers, le rapport de la direction sur le rendement du fonds ou un rapport aux porteurs. ».

Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements and concordant regulations

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

- *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;*

- *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure.*

The Authority is also publishing in this Bulletin amended text(s), in English and French, of the following Policy Statmenent

- *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements*

- *Policy Statement to Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*

In Québec, the Regulations will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulations will come into force on the date of their publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulations. The Policy Statement will be adopted as a policies and will take effect concomitantly with the Regulations.

Additional Information

Further information is available from:

M^{e} Chantal Leclerc
Senior Policy Advisor,
Investment Funds Branch
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4463
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

December 8, 2016

CSA/ACVM Canadian Securities Administrators Autorités canadiennes en valeurs mobilières

MANDATING A SUMMARY DISCLOSURE DOCUMENT FOR EXCHANGE-TRADED MUTUAL FUNDS AND ITS DELIVERY

CSA NOTICE OF PUBLICATION

REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS*

RELATED CONSEQUENTIAL AMENDMENTS

December 8, 2016

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the CSA or we) are making amendments to mandate a summary disclosure document for exchange-traded mutual funds (ETFs). The amendments are to:

- *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (the Regulation); and
- *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (the Policy Statement).

New Form 41-101F4 *Information Required in an ETF Facts Document* (Form 41-101F4) is part of the Regulation. We are also making related consequential amendments to *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* and related changes to *Policy Statement to Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* (the Consequential Amendments). We refer to the amendments to the Regulation, the changes to the Policy Statement and the Consequential Amendments together as the Amendments.

The Amendments are part of Stage 3 of the CSA's implementation of the point of sale disclosure project (the POS Project).

The Amendments will require ETFs to produce and file a summary disclosure document called "ETF Facts", which must be made available on the ETF's or the ETF manager's website (the ETF Facts Filing Requirement). The Amendments also introduce a new delivery regime which

will require dealers that receive an order to purchase ETF securities to deliver an ETF Facts to investors within two days of the purchase (the ETF Facts Delivery Requirement). Delivery of the prospectus will not be required, but there will be a requirement for the prospectus to be made available to investors upon request, at no cost.

We think the introduction of the ETF Facts will help provide investors with access to key information about an ETF, in language they can easily understand. Delivery of the ETF Facts to investors will also help improve the consistency with which disclosure is provided to investors of ETFs, and help create a more consistent disclosure framework between conventional mutual funds and ETFs. However, delivery of the ETF Facts will be on a post-sale basis while delivery of the Fund Facts is on a pre-sale basis. The CSA expects to consider the feasibility of requiring pre-sale delivery of the ETF Facts. Any proposals in this regard will be subject to the consultation process.

The text of the Amendments is published with this Notice and is available on the websites of members of the CSA.

We expect the Amendments to be adopted in each jurisdiction of Canada. While no legislative amendments are needed to implement the ETF Facts Filing Requirement, some jurisdictions will need to seek legislative amendments to implement the ETF Facts Delivery Requirement, as well as investor rights related to failure to deliver the ETF Facts. As of the date of publication of the Amendments (Publication Date), Alberta, Manitoba, New Brunswick, Nova Scotia, Ontario[1], Québec[2], and Saskatchewan have either obtained the necessary legislative amendments, or have determined that legislative amendments are not required. It is anticipated that the remaining jurisdictions will seek to obtain any needed legislative amendments in advance of the expiry of the transition period that will apply to the ETF Facts Delivery Requirement.

Subject to Ministerial approval requirements for rules, the Amendments come into force on March 8, 2017 (In-Force Date), which is 3 months after the Publication Date. The Amendments, as they pertain to the ETF Facts Delivery Requirement, will come into force on a later date in those jurisdictions that require legislative amendments in order to implement the ETF Facts Delivery Requirement.

Background

CSA Staff Notice 81-319 *Status Report on the Implementation of Point of Sale Disclosure for Mutual Funds*[3] outlined the CSA's decision to implement the POS Project in three stages.

The third and final stage of the POS Project consists of three separate workstreams:

1. Pre-sale delivery of the fund facts document (Fund Facts) for conventional mutual funds – Since July 2011, every conventional mutual fund has been required to prepare a Fund

[1] In Ontario, legislative amendments have been passed and are awaiting proclamation upon the effective date of the Amendments.
[2] In Québec, legislative amendments to the *Securities Act* (Québec) have been in force since May 18, 2016.
[3] Published on June 18, 2010.

Facts for each class and series. Since June 2014, every dealer has been required to deliver the Fund Facts instead of the prospectus in connection with the purchase of conventional mutual fund securities. On December 11, 2014, the CSA published final amendments implementing the pre-sale delivery of Funds Facts for conventional mutual funds, which became effective on May 30, 2016.

2. CSA mutual fund risk classification methodology – The CSA has developed a mutual fund risk classification methodology (the Risk Methodology) to be applied by fund managers in determining a fund's investment risk level on the scale in the Fund Facts and the ETF Facts. Final rules implementing the Risk Methodology were published today contemporaneously with the Amendments.

3. ETF summary disclosure document and a new delivery model – The Amendments will require the preparation and filing of an ETF Facts and delivery of the ETF Facts within two days of an investor purchasing securities of an ETF.

The ETF Distribution Model

Individual investors seeking to purchase an ETF generally cannot subscribe directly for ETF securities. Instead, they must purchase ETF securities over an exchange. A purchase, however, only results in a distribution when it is a trade in securities of the ETF that have not been previously issued (the Creation Units).

Since the prospectus delivery requirement under securities legislation is triggered by a distribution, prospectus delivery would generally only apply to an investor's purchase if the order is filled with Creation Units. Creation Units are issued by ETFs to dealers that are authorized to purchase newly issued securities directly from the ETF. The dealers, in turn, re-sell these Creation Units on an exchange.[4]

The first re-sale of a Creation Unit on an exchange or another marketplace in Canada will generally constitute a distribution, which triggers the requirement to deliver a prospectus. If, however, the ETF investor's purchase order is filled through a secondary market trade of previously issued existing ETF securities, the prospectus delivery requirement would not apply. However, investors have no way of knowing whether they have purchased Creation Units when they purchase ETF securities.

Exemptive Relief and the Delivery of an ETF Summary Disclosure Document

To deal with issues arising from the ETF distribution model, in Fall 2013, the CSA granted exemptive relief (the Exemptive Relief) to ETF managers and a group of dealers from the existing prospectus delivery requirements under securities legislation in order to permit the delivery of a summary disclosure document (Summary Document) in place of the prospectus.[5]

[4] This initial re-sale from a "creation unit" on an exchange would be considered a trade in the securities of an issuer that have not been previously issued and a purchase and re-sale by the dealer in the course of or incidental to a distribution.

[5] *In the Matter of BMO Nesbitt Burns Inc. and BMO Investorline Inc.* (July 19, 2013); *In the Matter of CIBC World*

The Exemptive Relief requires dealers that are parties to the relief to deliver to investors a Summary Document within two days of the investor buying an ETF, whether or not the investor's purchase order is filled with Creation Units.[6] This delivery obligation applies to dealers acting as agents of the purchaser on the "buy" side of the transaction, rather than to dealers acting in a distribution on the "sell" side of the transaction, as currently required under securities legislation.

The Amendments, along with related legislative amendments, codify the concepts of the Exemptive Relief, to make it applicable to all dealers who act as agent of the purchaser of an ETF security.

Substance and Purpose

Consistent with the principles of the POS Project, we think the Amendments will provide investors with the opportunity to make more informed investment decisions, by giving investors access to key information about an ETF, in language they can easily understand.[7] Furthermore, investors in conventional mutual funds and ETFs will be treated more equally with respect to the disclosure available in connection with a purchase of securities.

The ETF Facts has been tested with investors and the content of the ETF Facts is also informed by the results of investor testing that was conducted in respect of the Fund Facts. The ETF Facts will allow investors to review key information about the potential benefits, risks and costs of

---

Markets Inc. and CIBC Investor Services Inc. (July 19, 2013); *In the Matter of ITG Canada Corp.* (November 18, 2014); *In the Matter of National Bank Financial Inc. and National Bank Direct Brokerage Inc.* (July 19, 2013); *In the Matter of RBC Dominion Securities Inc. and RBC Direct Investing Inc.* (July 19, 2013); *In the Matter of Scotia Capital Inc. and DWM Securities Inc.* (July 19, 2013); *In the Matter of TD Securities Inc. and TD Waterhouse Canada Inc.* (July 19, 2013); *In the Matter of Timber Hill Canada Co.* (November 5, 2014); *In the Matter of Blackrock Asset Management Canada Limited et. al.* (July 19, 2013); *In the Matter of BMO Asset Management Inc. et. al.* (July 19, 2013); *In the Matter of First Asset Investment Management Inc. et. al.* (July 19, 2013); *In the Matter of FT Portfolios Canada Co. et. al.* (July 19, 2013); *In the Matter of Horizons ETFs Management (Canada) Inc. and AlphaPro Management Inc. et. al.* (July 19, 2013); *In the Matter of Invesco Canada Ltd. et. al.* (July 19, 2013); *In the Matter of Purpose Investments Inc. et. al.* (August 6, 2013); *In the Matter of Questrade Wealth Management Inc. et. al.* (January 23, 2015); *In the Matter of RBC Global Asset Management Inc. et. al.* (July 19, 2013); and *In the Matter of Vanguard Investments Canada Inc. et. al.* (July 19, 2013). The Exemptive Relief was subject to a sunset clause and was re-issued in Fall 2015.

[6] Similar to delivery of the Fund Facts, delivery would only be required in instances where the investor has not previously received the latest Summary Document of the ETF.

[7] This is consistent with the International Organization of Securities Commission (IOSCO) Principles on Point of Sale Disclosure published in February 2011. See, for example: Principles on Point of Sale Disclosure, Final Report, Technical Committee of the IOSCO, February 2011; G20 High-level principles on Financial consumer protection, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD), October 2011; and Regulation of Retail Structured Products, Consultation Report, IOSCO, April 2013.

Principle 2 of the IOSCO Principles on Point of Sale Disclosure specifies: "*key information should be delivered, or made available, for free, to an investor before the point of sale, so that the investor has the opportunity to consider the information and make an informed decision about whether to invest.*"

investing in an ETF in an accessible format. It also highlights for investors where they can find further information about an ETF. Although delivery can take place within 2 days of purchase, we encourage advisors and investors to use ETF Facts as a tool in their conversations prior to any purchase decision.

Summary of Written Comments Received by the CSA

Proposed amendments introducing the ETF Facts and its delivery were first published for comment by the CSA on June 18, 2015 (the 2015 Proposal). The proposed ETF Facts published in the 2015 Proposal was tested with investors and its content was informed by the results of the testing. The testing results are set out in the final report, "*CSA Point of Sale Disclosure Project: ETF Facts Document Testing,*" which is available on the websites of the Ontario Securities Commission and the Autorité des marchés financiers at www.osc.gov.on.ca and www.lautorite.qc.ca, respectively. Copies are also available from any CSA member.

We received 20 comment letters on the 2015 Proposal. Generally, commenters were supportive of the codification of the Exemptive Relief, the introduction of the ETF Facts and the delivery requirement for the ETF Facts. Commenters also expressed support of providing a consistent disclosure framework between conventional mutual funds and ETFs. However, we were asked to re-consider the quantitative data in the proposed ETF Facts. Specifically, commenters told us that the Average Premium/Discount to NAV metric is difficult for investors to understand and is calculated using end of day values which may not be reflective of investor experience during the majority of the trading day. As a result of stakeholder feedback, we have removed the requirement to disclose the Average Premium/Discount to NAV from the "Pricing Information" section and the "Trading ETFs" section (formerly, the "How ETFs are Priced" section).

Some commenters also noted that the ETF Facts Delivery Requirement differs from the delivery requirement of the Summary Document under the terms of the Exemptive Relief. The ETF Facts will be required to be delivered to every purchaser of ETF securities, subject to certain exceptions, whereas the Summary Document was only required to be delivered to every investor who received a trade confirmation. While the Amendments do not require the ETF Facts to be delivered with trade confirmations, they do not prevent the ETF Facts from being delivered with the trade confirmation referencing the purchase of the ETF securities. The Exemptive Relief was intended as an interim measure until such time that relevant rule-making and legislative amendments could be implemented.

Copies of the comment letters have been posted on the Ontario Securities Commission website at www.osc.gov.on.ca and on the Autorité des marches financiers website at www.lautorite.qc.ca. You can find the names of the commenters and a summary of comments and our responses to those comments in Annex C to this Notice.

Summary of the Amendments

After considering the comments received, we have made some changes to the 2015 Proposal. See Annex B to this Notice for a summary of the key changes made to the 2015 Proposal. Those revisions are reflected in the Amendments that are published with this Notice. As these changes

are not material, we are not republishing the Amendments for a further comment period.

Application

The Amendments apply only to ETFs.

ETF Facts

The creation of a summary disclosure document that highlights key information that is important for investors to consider when they purchase an investment product has been a central component of the POS Project. As was the case for the Fund Facts, the ETF Facts is a critical element of the new delivery regime for ETFs.

The starting point for the development of the ETF Facts was the Fund Facts, which was the result of extensive research, consultation and testing. Like the Fund Facts, the ETF Facts is required to be in plain language, no more than two pages double-sided and highlights key information that is important to investors, including risks, past performance, and the costs of investing in an ETF.

Although ETFs are substantially similar to conventional mutual funds, they are different in one significant aspect. Individual investors cannot subscribe for ETF securities directly from the fund. Instead, ETF securities are bought and sold over an exchange like stocks. Therefore, we have included additional content in the ETF Facts that speaks to trading and pricing characteristics of ETFs. For example, we have included information related to market price, volume and bid-ask spread. We have also included content that explains some of the issues to consider when trading ETFs.

The form requirements for the ETF Facts are set out in the Amendments as Form 41-101F4. A separate ETF Facts is required for each class or series of securities of an ETF. For illustrative purposes, a sample ETF Facts is set out as Annex A to this Notice. While we have removed the requirement to disclose average premium/discount to NAV and we have made some changes to the information provided in respect of trading ETFs, no substantive changes have been made. A more detailed discussion of these changes is provided in Annex B to this Notice.

The CSA has developed a mutual fund risk classification methodology (the Risk Methodology) for use in the Fund Facts and the ETF Facts. The "risk rating" in the ETF Facts must be determined according to the Risk Methodology, which will come into effect on the same date that the ETF Facts Filing Requirement comes into effect. The ETF Facts also incorporates disclosure changes that were made to the Fund Facts as a result of the Risk Methodology.

Filing Requirements

The ETF Facts must be filed concurrently with the ETF's prospectus. The certificate page for the ETF, which verifies the disclosure in the prospectus, applies to the ETF Facts just as it applies to all documents incorporated by reference into the prospectus.

If a material change to the ETF relates to a matter that requires a change to the disclosure in the

ETF Facts, an amendment to the ETF Facts must be filed. If ETF managers want to update information in the ETF Facts at their discretion, they may choose to amend the ETF Facts at any time. In all instances, an amendment to an ETF Facts must be accompanied by an amendment to the ETF's prospectus. In cases where the ETF prospectus would not have any changes, it would be sufficient to simply file an updated certificate page.

Any ETF Facts filed after the date of the prospectus is intended to supersede the ETF Facts previously filed. Once filed, the ETF Facts must be posted to the ETF's or the ETF manager's website.

No changes have been made to the ETF Facts Filing Requirement from what was contained in the 2015 Proposal.

Delivery of the ETF Facts Instead of the Prospectus

The Amendments require delivery of the most recently filed ETF Facts to a purchaser within two days of purchase of ETF securities, pursuant to the ETF Facts Delivery Requirement. The ETF Facts Delivery Requirement shifts the current prospectus delivery obligation under securities legislation from the dealer acting as underwriter in an ETF distribution (the "sell" side of an ETF transaction) to the dealer when acting as agent of the purchaser of an ETF security (the "buy" side of an ETF transaction). The ETF Facts Delivery Requirement also provides a carve-out from the existing prospectus delivery requirement for ETF securities.

Consistent with securities legislation in some jurisdictions today, the Amendments do not require delivery of the ETF Facts if the purchaser has already received the most recently filed ETF Facts.

The Amendments restrict the documents that may be combined with the ETF Facts on delivery.

We have not made any changes to an ETF's obligation to file its prospectus. There will be a requirement to provide investors with a copy of the prospectus upon request, at no cost.

The method for delivery of the ETF Facts is expected to be consistent with the method for delivery of a prospectus under securities legislation. For example, it could be in person, by mail, by fax, electronically or by other means. Access will not equal delivery, nor will a referral to the website on which the ETF Facts is posted.

No changes have been made to the ETF Facts Delivery Requirement from what was contained in the 2015 Proposal.

Investor Rights

Right for failure to deliver the ETF Facts

If the investor does not receive the ETF Facts, the investor has a right to seek damages or to rescind the purchase. The rights of the investor for failure of delivery of the ETF Facts has been or will be enacted by legislative amendments and will be consistent with the rights under

securities legislation today for failure to deliver the prospectus within two days of purchasing securities of an ETF.

Right for withdrawal of purchase

The Amendments do not extend the current right of withdrawal of purchase to investors of ETF securities. Currently, under securities legislation, investors have a right for withdrawal of purchase within two business days after receiving the prospectus. This right only applies in respect of a distribution for which prospectus delivery is required. As indicated, not all ETF purchases are distributions. Only purchase orders filled with Creation Units trigger a prospectus delivery requirement and would therefore also be subject to a withdrawal right. As a result, this right does not today apply to all ETF investors, nor is there a way for an ETF investor today to know whether they have received Creation Units and are therefore eligible for a withdrawal right.

In some jurisdictions, investors have a right of rescission with delivery of the trade confirmation for the purchase of mutual fund securities, including ETF securities.[8] This right remains unchanged under the Amendments.

Right for misrepresentation

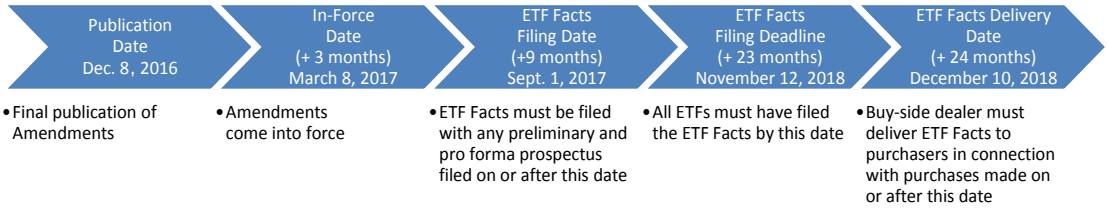
The ETF Facts is incorporated by reference into the prospectus which means that the existing statutory rights of investors that apply for misrepresentations in a prospectus will also apply to misrepresentations in the ETF Facts. Furthermore, as most ETF purchases occur on the secondary market, investors may also have a right of action for civil liability for secondary market disclosure.

Transition

The Amendments have two transition periods. The first transition period relates to the ETF Facts Filing Requirement and the second transition period relates to the ETF Facts Delivery Requirement. We anticipate the Amendments will be proclaimed into force on the In-Force Date.

The transition period timeline in the Amendments is illustrated below:

[8] See for example section 137 of the *Securities Act* (Ontario). In Ontario, this right only applies in respect of purchases that are less than $50,000. An investor that exercises this right is entitled to receive the lesser of their original investment amount and the net asset value of the shares/units at the time of exercise. The investor would also be entitled to receive all costs incurred in connection with their purchase.
In Québec, sections 109.8 and 109.9 of the *Securities Act* (Québec) apply.



Due to the coming into force of the Québec legislative amendments on May 18, 2016, the Autorité des marchés financiers will issue a blanket order exempting ETF managers and dealers from the application of some sections of the Québec *Securities Act* and the Regulation so that they can benefit from similar transition periods and effects as those provided by the amendments to the Regulation in the other Canadian jurisdictions.

ETF Facts Filing Requirement

The ETF Facts Filing Requirement will take effect on September 1, 2017, which is approximately 9 months after the Publication Date (the ETF Facts Filing Date). ETF managers will have 6 months from the In-Force Date to make any changes to compliance and operational systems that are necessary to produce the ETF Facts.

As of the ETF Facts Filing Date, an ETF that files a preliminary or pro forma prospectus must concurrently file an ETF Facts for each class or series of securities of the ETF offered under the prospectus and post the ETF Facts to the ETF's or ETF manager's website. Until such time, ETF managers that are subject to the Exemptive Relief will continue to prepare and file the Summary Document.

In order to fully implement the Amendments within a reasonable time period, an ETF manager must, if it has not already done so, file an ETF Facts for each class or series of securities of the ETF by November 12, 2018, which is approximately 14 months of the ETF Facts Filing Date. Based on the prospectus renewal cycle for ETFs, we anticipate that it would take approximately 13 months for ETF Facts to be filed for all ETFs. This final deadline date, however, will ensure that ETF Facts for all ETFs will be available prior to the effective date of the ETF Facts Delivery Requirement.

ETF Facts Delivery Requirement

The ETF Facts Delivery Requirement will take effect on December 10, 2018, which is approximately 24 months after the Publication Date.

During the transition period, dealers that are subject to Exemptive Relief will be required to deliver either the most recently filed ETF Facts or, until the initial ETF Facts is filed, the most recently filed Summary Document. The sunset provisions of the Exemptive Relief will generally expire by the end of the transition period for the Amendments. We do not anticipate that there will be any significant issues related to the transition from the delivery of the Summary Document to delivery of the ETF Facts.

Dealers that are not subject to the Exemptive Relief will have 21 months from the In-Force Date to make any changes to compliance and operational systems that are necessary to effect ETF Facts delivery.

Anticipated Costs and Benefits

We think the introduction and delivery of the ETF Facts, as set out in the Amendments, would benefit both investors and market participants by helping address the "information asymmetry" that exists between participants in the ETF industry and investors. Unlike industry participants, investors often do not have key information about an ETF and may not know where to find the information. We also know that many investors do not use the information in the prospectus because they have trouble finding and understanding the information they need. The CSA designed the ETF Facts to make it easier for investors to find and use key information, which should help bridge this information gap.

The Amendments would also improve the consistency with which disclosure is provided to investors of ETFs and help create a more consistent disclosure framework between conventional mutual funds and ETFs.

The earlier publications related to the POS Project outlined some of the anticipated costs and benefits of implementation of the point of sale disclosure regime for mutual funds. We consider the costs and benefits set out in prior publications to still be valid and we consider them to be equally applicable to ETFs.[9] You can find these documents on the websites of members of the CSA.

Overall, we continue to believe that the potential benefits of the changes to the disclosure regime for ETFs as contemplated by the Amendments are proportionate to the costs of making them.

Local Matters

An annex to this Notice is being published in any local jurisdiction that is making related changes to local securities laws, including local notices or other policy instruments in that jurisdiction. It also includes any additional information relevant to that jurisdiction only.

Some jurisdictions may require amendments to local securities legislation, in order to implement the Amendments. If statutory amendments are necessary in a jurisdiction, these changes will be initiated and published by the local provincial or territorial government.

Unpublished Materials

In developing the Amendments, we have not relied on any significant unpublished study, report or other written materials.

[9] The costs and benefits of pre-sale delivery are not applicable as the Amendments only contemplate delivery of the ETF Facts within two days of purchase of ETF securities.

Contents of Annexes

The text of the Amendments is published with this Notice and is available on the websites of members of the CSA:

Annex A – Sample ETF Facts Template

Annex B – Summary of Changes to the 2015 Proposal

Annex C – Summary of Public Comments and CSA Responses

Annex D – Local Matters

Questions

Please refer your questions to any of the following:

M^e^ Chantal Leclerc
Senior Policy Advisor,
Investment Funds Branch
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4463
chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Wayne Bridgeman
Deputy Director,
Corporate Finance
Manitoba Securities Commission
204 945-4905
wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Ella Mosu
Securities Review Officer
Alberta Securities Commission
403 297-2079
ella.mosu@asc.ca

Melody Chen
Senior Legal Counsel,
Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
604 899-6530
mchen@bcsc.bc.ca

Stephen Paglia
Senior Legal Counsel,
Investment Funds and
Structured Products Branch
Ontario Securities Commission
416 593-2393
spaglia@osc.gov.on.ca

Ashlyn D'Aoust
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-4347
ashlyn.daoust@asc.ca

Susan Swayze
Senior Editorial Advisor
Ontario Securities Commission
416 593-2338
sswayze@osc.gov.on.ca

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

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

Abid Zaman
Accountant,
Investment Funds and
Structured Products Branch
Ontario Securities Commission
416 204-4955
azaman@osc.gov.on.ca

Irene Lee
Senior Legal Counsel,
Investment Funds and
Structured Products Branch
Ontario Securities Commission
416 593-3668
ilee@osc.gov.on.ca

XYZ S&P/TSX 60 Index ETF

ETF FACTS

July 30, 20XX
XYZ

This document contains key information you should know about XYZ S&P/TSX 60 Index ETF. You can find more details about this exchange-traded fund (ETF) in its prospectus. Ask your representative for a copy, contact XYZ ETFs at 1-800-555-5555 or investing@xyzetfs.com, or visit www.xyzetfs.com.

Before you invest, consider how the ETF would work with your other investments and your tolerance for risk.

Quick facts

Date ETF started	March 31, 20XX
Total value on June 1, 20XX	$220.18 million
Management expense ratio (MER)	0.20%
Fund manager	XYZ ETFs
Portfolio manager	Capital Asset Management Ltd.
Distributions	Quarterly

Trading information

(12 months ending June 1, 20XX)

Ticker symbol	XYZ
Exchange	TSX
Currency	Canadian dollars
Average daily volume	308,000 units
Number of days traded	249 out of 251 trading days

Pricing information

(12 months ending June 1, 20XX)

Market price	$9.50-$13.75
Net asset value (NAV)	$9.52-$13.79
Average bid-ask spread	0.07%

What does the ETF invest in?

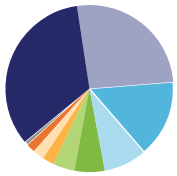
This ETF invests in the same companies and in the same proportions as the S&P/TSX 60 Index. The S&P/TSX 60 Index is made up of 60 of the largest (by market capitalization) and most liquid securities listed on the Toronto Stock Exchange (TSX), as determined by S&P Dow Jones Indices.

The charts below give you a snapshot of the ETF's investments on June 1, 20XX. The ETF's investments will change to reflect changes in the S&P/TSX Index.

Top 10 investments (June 1, 20XX)

1.	Royal Bank of Canada	7.5%
2.	Toronto-Dominion Bank	7.1%
3.	Canadian Natural Resources	5.8%
4.	The Bank of Nova Scotia	4.1%
5.	Cenovus Energy Inc.	3.7%
6.	Suncor Energy Inc.	3.2%
7.	Enbridge Inc.	3.1%
8.	Canadian Imperial Bank of Commerce	2.9%
9.	Manulife Financial Corporation	2.7%
10.	Canadian National Railway Company	1.9%
	Total percentage of top 10 investments	**42.0%**
	Total number of investments	**60**

Investment mix (June 1, 20XX)



Industry

Financial services	33.9%
Energy	26.1%
Materials	15.0%
Industrials	8.2%
Consumer discretionary	5.9%
Telecommunication	4.1%
Healthcare	2.3%
Consumer staples	2.0%
Information technology	1.9%
Media	0.6%

How risky is it?

The value of the ETF can go down as well as up. You could lose money.

One way to gauge risk is to look at how much an ETF's returns change over time. This is called "volatility". In general, ETFs with higher volatility will have returns that change more over time. They typically have a greater chance of losing money and may have a greater chance of higher returns. ETFs with lower volatility tend to have returns that change less over time. They typically have lower returns and may have a lower chance of losing money.

Risk rating

XYZ ETFs has rated the volatility of this ETF as **medium**. This rating is based on how much the ETF's returns have changed from year to year. It doesn't tell you how volatile the ETF will be in the future. The rating can change over time. An ETF with a low risk rating can still lose money.

LOW	LOW TO MEDIUM	**MEDIUM**	MEDIUM TO HIGH	HIGH

For more information about the risk rating and specific risks that can affect the ETF's returns, see the Risk section of the ETF's prospectus.

No guarantees

ETFs do not have any guarantees. You may not get back the amount of money you invest.

For dealer use only: CUSIP 54321E000

XYZ ETFs

XYZ S&P/TSX 60 Index ETF

How has the ETF performed?

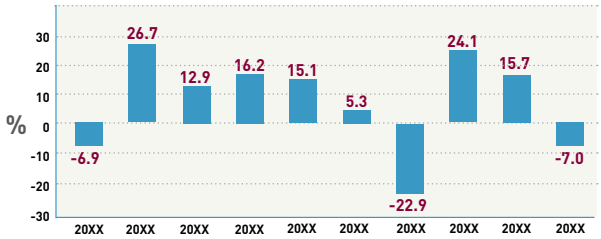
This section tells you how units of the ETF have performed over the past 10 years.

Returns[1] are after expenses have been deducted. These expenses reduce the ETF's returns. This means that the ETF's returns may not match the returns of the S&P/TSX Index.

Year-by-year returns

This chart shows how units of the ETF performed in each of the past 10 years. The ETF dropped in value in 3 of the 10 years.

The range of returns and change from year to year can help you assess how risky the ETF has been in the past. It does not tell you how the ETF will perform in the future.



Best and worst 3-month returns

This table shows the best and worst returns for units of the ETF in a 3-month period over the past 10 years. The best and worst 3-month returns could be higher or lower in the future. Consider how much of a loss you could afford to take in a short period of time.

	Return	3 months ending	If you invested $1,000 at the beginning of the period
Best return	32.6%	Apr. 30, 20XX	Your investment would rise to $1,326.
Worst return	-24.7%	Nov. 30, 20XX	Your investment would drop to $753.

Average return

The annual compounded return of the ETF was 6.8% over the past 10 years. A $1,000 investment in the ETF 10 years ago would now be worth $1,930.

Trading ETFs

ETFs hold a basket of investments, like mutual funds, but trade on exchanges like stocks. Here are a few things to keep in mind when trading ETFs:

Pricing

ETFs have two sets of prices: market price and net asset value (NAV).

Market price

- ETFs are bought and sold on exchanges at the market price. The market price can change throughout the trading day. Factors like supply, demand, and changes in the value of an ETF's investments can affect the market price.
- You can get price quotes any time during the trading day. Quotes have two parts: **bid** and **ask**.
- The bid is the highest price a buyer is willing to pay if you want to sell your ETF units. The ask is the lowest price a seller is willing to accept if you want to buy ETF units. The difference between the two is called the "**bid-ask spread**".
- In general, a smaller bid-ask spread means the ETF is more liquid. That means you are more likely to get the price you expect.

Net asset value (NAV)

- Like mutual funds, ETFs have a NAV. It is calculated after the close of each trading day and reflects the value of an ETF's investments at that point in time.
- NAV is used to calculate financial information for reporting purposes – like the returns shown in this document.

Orders

There are two main options for placing trades: market orders and limit orders. A market order lets you buy or sell units at the current market price. A limit order lets you set the price at which you are willing to buy or sell units.

Timing

In general, market prices of ETFs can be more volatile around the start and end of the trading day. Consider using a limit order or placing a trade at another time during the trading day.

Who is this ETF for?

Investors who:

- are looking for a long-term investment
- want to invest in a broad range of stocks of Canadian companies
- can handle the ups and downs of the stock market.

Don't buy this ETF if you need a steady source of income from your investment.

A word about tax

In general, you'll have to pay income tax on any money you make on an ETF. How much you pay depends on the tax laws where you live and whether or not you hold the ETF in a registered plan, such as a Registered Retirement Savings Plan or a Tax-Free Savings Account.

Keep in mind that if you hold your ETF in a non-registered account, distributions from the ETF are included in your taxable income, whether you get them in cash or have them reinvested.

[1] Returns are calculated using the ETF's net asset value (NAV).

XYZ ETFs

XYZ S&P/TSX 60 Index ETF

How much does it cost?

This section shows the fees and expenses you could pay to buy, own and sell units of the ETF. Fees and expenses – including any trailing commissions – can vary among ETFs.

Higher commissions can influence representatives to recommend one investment over another. Ask about other ETFs and investments that may be suitable for you at a lower cost.

1. Brokerage commissions

You may have to pay a commission every time you buy and sell units of the ETF. Commissions may vary by brokerage firm. Some brokerage firms may offer commission-free ETFs or require a minimum purchase amount.

2. ETF expenses

You don't pay these expenses directly. They affect you because they reduce the ETF's returns.

As of March 31, 20XX, the ETF's expenses were 0.21% of its value. This equals $2.10 for every $1,000 invested.

	Annual rate (as a % of the ETF's value)
Management expense ratio (MER) This is the total of the ETF's management fee and operating expenses. XYZ ETFs waived some of the ETF's expenses. If it had not done so, the MER would have been higher.	0.20%
Trading expense ratio (TER) These are the ETF's trading costs.	0.01%
ETF expenses	**0.21%**

Trailing commission

The trailing commission is an ongoing commission. It is paid for as long as you own the ETF. It is for the services and advice that your representative and their firm provide to you.

This ETF doesn't have a trailing commission.

What if I change my mind?

Under securities law in some provinces and territories, you have the right to cancel your purchase within 48 hours after you receive confirmation of the purchase.

In some provinces and territories, you also have the right to cancel a purchase, or in some jurisdictions, claim damages, if the prospectus, ETF Facts or financial statements contain a misrepresentation. You must act within the time limit set by the securities law in your province or territory.

For more information, see the securities law of your province or territory or ask a lawyer.

For more information

Contact XYZ ETFs or your representative for a copy of the ETF's prospectus and other disclosure documents. These documents and the ETF Facts make up the ETF's legal documents.

XYZ ETFs
456 Asset Allocation St.
Toronto, ON M1A 2B3

Phone: 416.555.5555
Toll-free: 1.800.555.5555
Email: investing@xyzetfs.com
Website: www.xyzetfs.com

® Registered trademark of XYZ ETFs.

ANNEX B

SUMMARY OF CHANGES TO THE 2015 PROPOSAL

This Annex describes the key changes we made to the 2015 Proposal in response to the comments received. We do not consider these changes to be material.

The changes include the following:

ETF Facts

- **Dividend Reinvestment Plan (DRIP) – Item 2(1), Part I, Form 41-101F4**

  We removed the requirement to disclose whether the ETF has a dividend reinvestment plan.

- **Average Bid-Ask Spread – Item 2(3), Part I, Form 41-101F4**

  We revised the instructions to calculate the 12 month average bid-ask spread of a $50,000 trade determined using the visible bid and ask orders available on the primary exchange and, where required, on other Canadian marketplaces.

- **Average Premium/Discount to NAV – Item 2(3) and Item 7, Part I, Form 41-101F4**

  We removed the average premium/discount to NAV from the “Pricing Information” section and the “How ETFs are Priced” section of the ETF Facts.

- **Updated Information on Websites – Item 2(4), Part I, Form 41-101F4**

  We added an optional cross-reference to the website of the ETF, ETF’s family or fund manager where updated information under the “Quick Facts”, “Trading Information” and “Pricing Information” of the ETF Facts is posted.

- **Trading ETFs – Item 7, Part I, Form 41-101F4**

  We renamed the “How ETFs are Priced” section in the ETF Facts to “Trading ETFs” and revised the disclosure to provide information about pricing, orders and timing of ETF trades.

- **Brokerage Commissions – Item 1, Part II, Form 41-101F4**

  We revised the disclosure under “Brokerage Commissions” to indicate that a brokerage commission may be payable every time an investor buys or sells ETF securities.

- **Management Expense Ratio (MER) – Item 3.6(4) and Item 11.1, Form 41-101F2**

  We removed the requirement for ETFs to disclose the MER from the most recently filed annual management report of fund performance in the prospectus.

- **Investment Risk Classification Methodology – Item 12.2, Form 41-101F2**

  We added a requirement to provide a description of the standardized investment risk classification methodology used to determine the ETF's investment risk level, how to obtain a copy of the methodology and a description of the reference index, if any.

ANNEX C

SUMMARY OF PUBLIC COMMENTS ON
MANDATING A SUMMARY DISCLOSURE DOCUMENT
FOR MUTUAL FUNDS AND ITS DELIVERY
(JUNE 18, 2015)

Table of Contents

PART	TITLE
Part 1	**Background**
Part 2	**General Comments**
Part 3	**Issue for Comment - Content of the ETF Facts**
Part 4	**Issue for Comment - Anticipated Costs of Delivery of the ETF Facts**
Part 5	**Issue for Comment - Transition Period**
Part 6	**Issue for Comment - Right for Withdrawal of Purchase**
Part 7	**Other Comments**
Part 8	**List of Commenters**

Part 1 – Background

Summary of Comments

On June 18, 2015, the Canadian Securities Administrators (the CSA or we) published for comment proposed amendments (the Proposed Amendments) to *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (Regulation 41-101), including Form 41-101F4 *Information Required in an ETF Facts Document* (Form 41-101F4), *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (the Policy Statement), and related consequential amendments aimed at mandating a summary disclosure document for exchange-traded mutual funds (ETFs) and its delivery.

We thank everyone who took the time to prepare and submit comment letters. This document contains a summary of the comments we received on the Proposed Amendments and the CSA's responses. We have considered the comments received and in response to the comments, we have made some amendments (the Final Amendments) to the Proposed Amendments.

Part 2 – General Comments		
Issue	**Comments**	**Responses**
General Support	Most commenters expressed broad support for the introduction of the ETF Facts to help provide investors with access to key information about an ETF, in language they can easily understand. They were supportive of delivery of the ETF Facts to investors which will improve the consistency with which disclosure is provided to ETF investors. Many commenters also told us they were supportive of a consistent disclosure framework for conventional mutual funds and ETFs. One industry association agreed with the CSA's proposal to codify the Exemptive Relief. The commenter also expressed support for extending the new delivery obligation that will apply in respect of the ETF Facts to all dealers acting as agent of the purchaser on the buy-side of a transaction. One industry association was pleased to see that the format of the ETF Facts is similar to the Fund Facts, for consistency and comparability purposes.	We thank commenters for the feedback that was provided. We appreciate their general support for the overall goals of this initiative.
	One industry commenter expressed reservations about the ability of summary disclosure documents, such as the ETF Facts and Fund Facts, to solve the problem of investors not using	We disagree with the commenter. The CSA continue to be of the view that the Fund Facts, and eventually, the ETF Facts, benefits investors by providing key information about a fund in a

	information in a prospectus because they have trouble finding and understanding the information they need. The commenter noted that there is research showing that pre-trade delivery of a Summary Document in lieu of a prospectus merely speeds up the investment decision making process and does not necessarily improve the quality of that investment decision making. The commenter questioned why the ETF Facts and the Fund Facts are created and distributed at a significant expense without, in their opinion, the intended benefits. In contrast, another industry commenter indicated that their clients have told them that the Fund Facts makes it easier for retail investors to understand key information about the mutual funds that they are buying and provides a more user-friendly alternative to the prospectus.	language they can easily understand. From the investor testing of the Fund Facts throughout its development, and the more recent investor testing of the ETF Facts, we know that investors generally found the Fund Facts and ETF Facts to contain important information presented in easy-to-read language. Also, from time to time, industry participants have told us that investors have provided positive feedback about the Fund Facts.

Part 3 – Issue for Comment – Content of the ETF Facts		
Issue	**Comments**	**Responses**
1. The ETF Facts is substantially similar to the Fund Facts, except for additional information related to trading and pricing (e.g., average daily volume, number of days traded,	**Qualitative data** One commenter suggested that the CSA should concentrate on qualitative disclosure regarding factors that may impact an ETF's price and liquidity. This is likely to provide more meaningful insight for investors than the inclusion of quantitative backward looking and	In our investor testing many investors told us that "examples are better than explanations". This is consistent with our experience with investor testing conducted during earlier stages of the POS project where investors expressed a preference for quantitative information, tables or graphs rather than qualitative explanations.

market price range, net asset value range, average bid-ask spread and average premium/discount to net asset value (NAV)). We seek specific feedback on these proposed elements of the ETF Facts. In particular, please comment on the disclosure instructions for these elements as outlined in Form 41-101F4. For example, should the range of market prices exclude odd lot trades? In terms of the calculation of the average bid-ask spread, should trading days that do not have a minimum number of quotes be excluded from the calculation? We also seek feedback on whether there are alternative methods or alternative metrics that can be used to convey this information in a more meaningful way for investors.	potentially stale data. **Quantitative Data** Some commenters asked the CSA to reconsider the utility of the quantitative information in the ETF Facts. Comments on the proposed quantitative elements are summarized below. ***Average premium/discount to NAV*** A number of commenters opposed inclusion of premium/discount to NAV in the ETF Facts. Commenters noted that NAV is determined following the close of each trading day and is, therefore, a static figure while the ETF's market value fluctuates during the day along with the prices of the ETF's underlying holdings which make up the NAV. The end of day disclosure of an ETF's premium/discount to NAV would be a point in time snapshot and may not be comparable to the investor experience during the majority of the trading day. Other commenters highlighted that ETF NAVs are frequently subject to measurement	We also note that the ETF Facts provides qualitative as well as quantitative information to investors to allow them to make a more informed investment decision. While the quantitative information provided under the "Trading information" and "Pricing information" sections is more specific to the ETF described in the ETF Facts, the qualitative information provided under the "Trading ETFs" section provides more general information about trading ETFs. Our purpose in including the average premium/discount to NAV in the ETF Facts was to provide investors with a market quality metric. A wider premium/discount could be an indicator of an ETF that does not trade in an efficient manner. On this basis we were of the view that including disclosure of this metric would be useful to investors. In considering the feedback provided, however, we have decided to no longer require disclosure of this metric because there are a number of nuances that must be considered in interpreting the metric, which would be difficult to do in the context of the ETF Facts. As the commenters

	methodology variation or proprietary fair value estimation. Due to such estimation, the end of day NAV may not be comparable with observed market prices at the end of the trading day. Therefore, the comparison between the end of day market value and NAV may be misleading to investors. One commenter pointed to concerns with this metric for international and fixed income ETFs in particular. The commenter noted that premiums and discounts for international ETFs typically reflect price discovery and the ability to trade the ETF securities in real time. In particular, such ETFs can be used to express a market view on international securities even when the underlying markets are closed. Similarly, premiums or discounts for fixed income ETFs arise due to challenges relating to price discovery when valuing portfolio assets in primarily non-transparent, over the counter markets. Further, the NAV of a fixed income ETF is based on either mid or bid market prices of underlying holdings and, therefore, does not reflect the bid-ask spread that exists for these holdings. An ETF's market prices, in contrast, will reflect this bid-ask spread. This would also contribute to the difference between a fixed income ETF's market value and its NAV. Commenters emphasized the role of market makers and designated brokers in the primary market. Given the arbitrage mechanism associated with the ETFs creation and redemption	have pointed out: a) market close can be a particularly volatile period because market makers begin to balance their books which can cause wider spreads. As such, the end of day premium/discount values may not be indicative of intra-day premium/discount values, and b) end of day NAV is based on estimated fair values for a number of asset classes such as fixed income holdings, or equity holdings of international markets that are not open simultaneously as the North American markets. As such, the end of day premium/discount is partly based on estimated values rather than actual values. We acknowledge that investor document testing indicated that this metric is difficult for investors to understand and, given the nuances set out above, it may be difficult for investors to interpret correctly. More importantly, this may not be information that investors would find actionable since the premium/discount metric would not be available throughout the course of the trading day.

	process, liquidity providers have an incentive to keep market prices in line with the value of the underlying holdings and will, therefore, eliminate any sustained premiums or discounts to NAV. ***Average daily trading volume and number of days traded*** One commenter supported the inclusion of average daily volume as a useful tool for evaluating the risk of an ETF, especially as it relates to liquidity. Some commenters suggested that historical average daily trading volume and the number of trading days are backwards-facing metrics and, therefore, are not likely to inform investors about a particular ETF's current liquidity or suitability for the future. Further these backwards-facing metrics are not accurate or reliable indicators of an ETF's future liquidity or risk. A number of commenters suggested that including average daily volume and number of days traded may cause investors to favour established ETFs that have larger average trading volumes at the expense of newer ETFs. This is likely to discourage competition and product innovation in the industry.	We have decided to retain the average daily trading volume, as well as number of days traded. We find that there is high correlation between these metrics and the bid-ask spread which is a cost to investors trading in the secondary market. During quantitative investor testing we noted that, while not all investors understood what the average daily trading volume and number of days traded meant, the majority did. As such, for the less sophisticated investors, we believe these measures provide a complement to the bid-ask spread as a measure of liquidity in secondary market trading. In terms of newer ETFs being disadvantaged, we remind commenters that new funds with less than one year of history would be able to indicate in the ETF Facts that the information is not yet available. An ETF would, therefore, have a one year period following the filing of the initial ETF Facts to build up a trading track record. We are of the view that this is a sufficient time period to provide investors with some indication as to the secondary market liquidity of an ETF. We acknowledge comments from investors

		regarding timeliness of the quantitative trading information provided in the ETF Facts. As such, we have amended the ETF Facts form instructions to allow an optional cross-reference to the ETF's or fund manager's website in cases where equivalent information is provided on a more up-to-date basis. Where such a cross-reference is provided, the information on the website must be calculated using the same methodology as required for the ETF Facts.
	A number of commenters have suggested that these data points are misleading to investors as these may be interpreted to reflect the level of liquidity of an ETF. These commenters contend that the liquidity of an ETF is indicated by the liquidity of the underlying securities that comprise the ETF's portfolio, rather than secondary market turnover. In addition, ETFs, unlike other exchanged traded securities, do not have a fixed number of outstanding securities and authorized dealers can issue and redeem units of the ETF at any time to meet demand. One commenter suggested that the bid-ask spread is a more appropriate indicator of liquidity.	While we agree that higher average daily volume or number of days traded may not guarantee liquidity, these metrics have a direct correlation with smaller bid-ask spreads, which represents an implicit trading cost for investors. Higher trading volume also gives investors trading in smaller lot sizes a better chance of having their orders filled more quickly and efficiently compared to ETFs that do not trade frequently.
	One commenter suggested that a more robust metric for liquidity should be considered by reference to liquidity of underlying assets. As an example, the commenter suggested, disclosing the daily average trading volume of the five least	We disagree with this proposed measure as it would focus disproportionately on the least liquid holdings of an ETF, which may not be a significant component of the ETF's overall portfolio. We also believe that providing such

	active holdings of the ETF.	extensive information may not be possible in a concise summary document and may also prove to be difficult for investors to comprehend.
	Another commenter suggested that, should the CSA retain the number of days traded, it should be expressed as a percentage rather than leaving it to investors to calculate the percentage themselves.	Our investor document testing indicated that investors comprehended this measure as an absolute figure. Therefore, we will not require that this information be disclosed as a percentage.
	Average bid-ask spread	
	A couple of commenters suggested that bid-ask spread is a technical concept that investors find difficult to understand and should, therefore, be excluded from the ETF Facts. Rather, the CSA should include a disclaimer that there can be no assurance that a liquid market will be maintained for the ETF.	While some investors had difficulty comprehending the bid-ask spread during our investor document testing, we note that most investors tended to understand the description of this measure. Furthermore, many of these investors requested that specific numeric values for this metric be provided. We are of the view that it is important for investor to consider the impact of the bid-ask spread on their overall cost of ownership when they consider their decision to purchase or sell an ETF security. Investors who are not familiar with the bid-ask spread can research this metric or have a discussion with their advisors for more information.
	Some commenters suggested that, similar to trading volume, bid-ask spread may be a misleading indicator of an ETF's liquidity, future price or suitability as an investment. A more relevant measure of liquidity is the typical bid-ask spread of the ETF's underlying holdings as	We respectfully disagree with the commenters and continue to be of the view that, while not a perfect measure of liquidity, the bid-ask spread represents a good measure of secondary market liquidity and of trading costs for secondary market trading in an ETF. This is particularly

	compared to the quoted price of the ETF on the secondary market.	important for the average retail investor who typically only transacts in secondary markets rather than through the primary market creation/redemption mechanism.
	One commenter suggested that disclosing bid-ask spread may cause investors to favour ETFs with lower price points as such ETFs will have smaller absolute spreads in cents per share. Further, this would also favour established ETFs with a more active secondary market, which could discourage new entrants or the introduction of innovative products.	We are requiring the bid-ask spread to be disclosed in percentage terms. In our view, this addresses the issue of lack of comparability of the spread between higher priced and lower priced ETFs.
	As with trading volume data, since the bid-ask spread is disclosed in respect of a 12-month period before the ETF Facts date, this information may significantly pre-date delivery of the ETF Facts to a particular investor, and may no longer be relevant or accurate.	As noted above, we now allow for the inclusion of an optional cross reference to the ETF's or fund manager's website where more up-to-date information may be provided.
	Some commenters suggested that the CSA should allow ETF manufacturers to review a sample calculation to ensure that all information necessary to satisfy the disclosure obligation is readily available, accessible and it is practical to obtain such information from third party data providers.	We have consulted with third party data providers and we are satisfied that the data required to comply with the disclosure requirements in the ETF Facts will be readily available and accessible at a reasonable cost.
	In particular, some commenters questioned at	We are requiring that the bid-ask spread be calculated at one second intervals starting 15

	what point in time should the bid-ask spread be calculated for a particular day given that bid-ask spreads can change throughout the day. One commenter suggested that focusing on average bid-ask spread without considering the size of trade may be misleading to investors since the bid-ask spread often increases as trade size increases. It may be more useful for investors to use a sample trade size. A number of commenters suggested that trading days that do not have a minimum number of trades should not be excluded from the calculation of the average bid-ask spread. Given that authorized participants can create or redeem units in the primary market, the number of trades is not relevant to the bid-ask spread and the liquidity of an ETF remains unaffected by days with few or no trades. Commenters also suggested that including all trading days is also consistent with the approach taken with market price and NAV data. ***Exchange*** One commenter suggested that since all ETFs are	minutes after the opening of the trading day and ending 15 minutes before the closing of the trading day. We agree with the commenter. Therefore, we are proposing that the bid-ask spread be calculated with depth of quotes set for a $50,000 trade. We are of the view that this depth level should be sufficient to cover most retail trades. In addition, we are of the view that standardizing the depth at which the bid-ask spread is calculated will allow for more meaningful comparison across ETFs and will address the concern raise by the commenter. We are not excluding trading days on the basis of whether or not a minimum number of trades have been executed on that day. However, given that we have modified the calculation to take order book depth into consideration, it is necessary to consider circumstances where an ETF does not have sufficient order book depth to arrive at the $50,000 threshold. In order to avoid situations where the overall average bid-ask spread cannot be calculated due to isolated instances where there is insufficient order book depth, we have added some additional parameters to the calculation. We have also added language to be used in the ETF Facts to explain circumstances where an ETF cannot calculate an average bid-ask spread due to insufficient order book depth. We do not propose to make any changes to this

	primarily listed on the TSX, this component of the Quick Facts should be deleted altogether. If the CSA decide to retain this component, the commenter suggested replacing "Exchange" with "Primary Exchange".	item because not all ETFs are primarily traded on the TSX. For ETFs that are listed on more than one exchange, Form 41-101F4 allows all the exchanges on which the ETF securities are listed to be disclosed.
	Dividend Reinvestment Plan (DRIP)	
	Some commenters opposed the inclusion of DRIP information under the Quick Facts section. One commenter contended that this disclosure is not required for mutual funds under Form 81-10F3 *Contents of Fund Facts Documents* (Form 81-101F3) and the disclosure frameworks for ETFs and mutual funds should be consistent. The commenters note that the Quick Facts does not require disclosure regarding other types of plans, such as systematic withdrawal plans or pre-authorized cash contribution plans and prioritizing DRIPs over these other plans has no basis. Lastly, it was noted that even when an ETF provider may not implement a DRIP directly, individual dealers may still offer this service to investors. One investor advocate suggested that this item read "DRIP eligible".	We agree with the commenters and have decided to remove disclosure of DRIP eligibility from the ETF Facts.
	Pricing information	
	A number of commenters suggested that the range of market prices should include odd lot	We agree with the majority of commenters and are of the view that, on balance, the benefits of

	trades. Commenters suggested that this would reflect the experience of retail investors who transact in smaller sizes and suggested that odd lot trades account for a significant amount of volume and contribute significantly to price discovery. Some commenters also suggested that sourcing and processing information that excludes odd lot trades would add to the complexity and cost of preparing ETF Facts.	including odd lot trades outweigh excluding such trades.
	One commenter was in favour of excluding odd lot trades from the market price range information. The rationale presented was that odd lot trades do not impact the last sale price or closing price as they are excluded from the information displayed on orders or trades from each protected marketplace.	While it is true that odd lot trades do not impact the closing price they do impact the high and low market prices, where applicable. Therefore, we expect odd lot trades to be included when determining the market price range of the ETF.
	One commenter suggested that requiring disclosure of pricing information in the ETF Facts would not help investors make investment decisions since it is historical "after the fact" information.	As noted above, we propose to allow an optional cross references to the ETF or fund manager's website which may provide this information on an updated basis, provided that the information on the website is calculated using the same methodology as required for the ETF Facts document.
	One commenter suggested that, should the CSA retain this disclosure, it should alter the requirements for market price and net asset value. In particular, the current instructions for market price require looking at intra-day values while	While we acknowledge that the NAV range looks to end of day values while the market value range captures intra-day values, we do not see this as a sufficient reason for removing this disclosure requirement. While we agreed with commenters and removed the premium/discount to NAV

	NAV would only look at end of day values. Given that intra-day volatility of market prices tends to be higher than the day-to-day volatility of closing prices, the commenter suggested using end of day data for both data points.	metric from the ETF Facts, we are of the view that the ranges for market price and NAV should be disclosed to alert investors to the fact that there are two sets of values for ETFs.
2. The "How ETFs are priced" section of the ETF Facts is intended to provide ETF investors with some additional information on the factors that influence trading prices and to explain the difference between market price and NAV. This section has been modified in response to investor testing, which showed that investors valued this type of information but were not necessarily aware of how to use it in practice. We seek feedback on whether there is an alternative form of presentation of this information that may better assist investors.	A number of commenters responded to our specific question in regard to the "How ETFs are priced section". While some commenters agreed with the additional information provided regarding factors that influence trading prices and to explain the difference between market price and NAV, a number of commenters either completely opposed inclusion of this information or suggested recommendations to improve the language proposed. Commenters who opposed the inclusion of this information pointed to oversimplification of these factors to the point of being misleading to investors.	The ETF Facts aims to provide key information in a concise manner with a particular focus on the average retail investor. From this perspective, we think it is important to highlight some of the important factors that investors should consider when trading ETFs. As a result, we have retained the idea of including such educational information in the ETF Facts. We acknowledge some of the comments received in respect of oversimplification of certain concepts. In response to these comments we have reframed the information included in the ETF Facts. We have refocused the narrative to concentrate on trading factors that investors should consider instead of focusing on pricing elements, which is reflected in the new heading "Trading ETFs". In addition, we have included some additional concepts like types of orders, while removing others like premium/discount to NAV. As a summary disclosure document, the ETF Facts does not purport to provide an exhaustive discussion of all matters relevant to trading ETFs With the changes that have been made, however, we think we have achieved an appropriate balance between making the information

		accessible to the average retail investor without being misleading.
	One commenter suggested that the information provided under this section is generally helpful to investors and should be re-ordered so it appears before the risk discussion.	The order of information in the ETF Facts has been designed to correspond as closely as possible to the Fund Facts to allow for easy comparison. From this perspective, we disagree with the suggestion to reorder the presentation of information.
	Introductory sentence	
	One commenter suggested that it may not be appropriate to refer to ETFs as being "unique" given the proliferation of ETFs with varying attributes. It may be more appropriate to describe ETFs as being "different" or that they "vary" from conventional mutual funds.	In response to this comment, we have changed the introductory sentence to the "Trading ETFs" section.
	Market price	
	In regard to the discussion of market price, some commenters suggested that the statement that supply and demand affects the market price of ETFs is misleading in that, unlike traditional equity shares that have a finite number of units issued and outstanding, ETFs continually issue or redeem securities to deal with demand and supply. Commenters suggested that too much emphasis is placed on supply and demand of ETF units, and that the real drivers of the price of an ETF unit are the market and economic factors that affect the underlying portfolio. Some commenters suggested a general statement that	The ETF Facts points to a number of factors that impact the market price of an ETF. This includes demand and supply of ETF units as well as demand and supply for the underlying holdings. The ETF Facts also already makes reference to the fact that changes in the value of the ETF's underlying holdings will have an impact on the market price of an ETF. Therefore, we do not believe any further changes are necessary.

	the price of the ETF can be expected to move with the price of the underlying portfolio assets. A number of industry participants also opposed inclusion of information regarding the bid-ask spread as they felt this information was unimportant and insignificant relative to other factors such as performance and bid-ask spread of the underlying portfolio of an ETF. Some commenters suggested that readers of ETF Facts are not interested in, nor benefit from knowing more about the technical mechanisms of pricing of ETFs. Commenters also questioned the inference that a smaller bid-ask spread meant that an investor is likely to get the price they expect. Suggestions for improving this disclosure ranged from complete deletion of this language to clarifying that a smaller bid-ask means there is lower opportunity trading cost in the ETF. Some commenters also opposed references to "liquidity" in this section. Commenters suggested that studies have indicated that investors do not understand the term. Further, "liquidity" in the context of ETF is more difficult to explain than simplistically pointing to the bid-ask spread, in particular, given the creation/redemption mechanism in the primary market. One commenter suggested that this section should discuss the impact of transaction volume on liquidity, with a particular focus on small or odd	 We respectfully disagree with the commenters. As noted earlier in our responses, we continue to be of the view that it is important for investor to be informed of the bid-ask spread as it is an implicit cost of investing or trading in ETFs. In some circumstances, the bid-ask spread may even be higher than the management expense ratio (MER) of the ETF. We will, therefore, retain this information in the ETF Facts. We respectfully disagree with the commenters. In our view, references to "opportunity cost" are likely to cause more confusion for the average retail investor than to provide clarity. As such, no references to "opportunity cost" will be required in the ETF Facts. We agree with the commenters and have purposely limited any references to "liquidity" to the extent possible within a summary document. Given the space limitations, it is not possible to go into a detailed discussion of "liquidity" within the confines of a summary disclosure document at this point. While we have included some basic educational information around trading ETFs, the ETF Facts is meant to be a summary disclosure document and is not intended to be a complete guide to investing in ETFs. With regard to

	lot trades. This discussion should also emphasize that liquidity considerations come into play both at the time of purchase as well as when the ETF investment is disposed of. ***NAV*** One commenter noted that unlike the U.S. where intraday NAV is disseminated at regular intervals throughout the trading day, Canadian ETF providers only typically produce an official NAV at the end of the day. As such, the language describing NAV and the premium/discount to NAV encourages investors to compare the intraday market price to a "stale" NAV calculated at the close of the previous day. This was not a true discount or premium to NAV at the time of transaction, and therefore, the CSA should amend the language to clarify this aspect to investors. Some commenters suggested adding language to the end of this section indicating that unitholders have the ability to subscribe for or exchange a prescribed number of units of an ETF at NAV, therefore, it is anticipated that large discounts or premiums to NAV would not be sustained. Another commenter suggested that language should be added explaining that premium and discounts may also result from changes in the value of the ETF's underlying investments that have not yet been reflected in the ETF's NAV.	transaction volume, we note that it tested well with investors who understood what transaction volume referred to. After further consideration, we have decided to remove information around premium/discount to NAV. Although we are of the view that such information can be an important element to consider, we acknowledge that there are circumstances where a simplistic presentation of this metric could be misleading. Providing a nuanced explanation of the implications of premium/discount to NAV could potentially overwhelm the ETF Facts. Additionally, some of the information that one would derive from premium/discount to NAV is obtainable from the other metrics that are included in the ETF Facts.
3. Please comment on	A number of commenters provided suggestions	

whether there are other disclosure items/topics that should be added to reflect the differences between ETFs and conventional mutual funds	for other disclosure items for inclusion in the ETF Facts. ***Order types*** One commenter noted that different order types can affect an investor's transaction price. The commenter recommended explanations of the most common order types and that investors should consider the order types before placing an ETF trade. ***Tracking error*** Some commenters suggested inclusion of information that speaks to tracking error. Commenters highlighted that an indexed ETF's performance can deviate from that of its underlying index due to a number of factors such as fees, transaction costs, taxes, portfolio sampling and timing of changes to composition of the underlying index. One commenter noted that the proposed ETF Facts only prescribes disclosure that performance may deviate due to fund expenses and that this disclosure is inadequate. The commenter suggested that under the "How risky is it?" section of the ETF Facts specific disclosure relating to "Tracking Error" should be added which highlights the various reasons why an indexed ETF's performance may deviate from that of its underlying index. Another commenter suggested that for indexed ETFs, the ETF Facts should disclose the	We have revised the disclosure to include a brief discussion of different order types. We do not propose to add benchmarking information to the ETF Facts. Previous investor testing during Stage 2 of the POS project for Fund Facts indicated that investors generally do not understand benchmarking information very well. In addition tracking error information would only be relevant to index tracking ETFs, and not for all ETFs.

	performance of the ETF's benchmark index. An investor advocate suggested that the performance of the index also be shown for index-tracking ETFs to show tracking error. ***Returns calculations*** Some commenters suggested that the returns calculations should be based on market value, not NAV, since market values is what the retail investor typically looks at and experiences. ***Trading halts*** One commenter suggested that during periods of unusual volatility, ETFs or their underlying securities may become subject to temporary trading halts imposed by circuit breakers. This can have adverse consequences and, as such, investors are entitled to know this information. ***Dividend/distribution yield*** Commenters suggested adding a section to the	We have not adopted the suggested change to the presentation of past performance. We note that any presentation of past performance will vary from actual investor experience. Using NAV for performance measurements is consistent with the requirements for conventional mutual funds and allows for consistency across mutual fund products. Furthermore, many ETFs, or particular series or classes of ETFs, do not trade on a frequent basis and would not have up to date market prices available to calculate performance. The halting of trading of ETF securities fall under the rules of the exchange on which the securities of an ETF are listed. As such, we do not propose requiring such disclosure in the ETF Facts. We expect that information regarding temporary trading halts would be disseminated to the market through existing communication channels. Distribution information is required to be

	ETF Facts showing dividend yield. One commenter suggested that the ETF Facts should include a table that discloses the form of distributions for the past tax year i.e. eligible dividends, non-eligible dividends, capital gains, other income or returns of capital.	disclosed only if distributions are a fundamental feature of the ETF. This is consistent with the Fund Facts. We do not propose to modify the requirements of this item.
	Duration & term to maturity	
	One commenter suggested inclusion of weighted average duration and term to maturity for fixed income ETFs.	We do not propose to include this information for a number of reasons. Firstly, this information would only be applicable to fixed income ETFs and not applicable to all other types of ETFs, therefore, it would not be disclosed consistently across all ETFs. Secondly, this information is not currently required to be disclosed in the Fund Facts and it is important to ensure consistency between the summary documents to the extent possible. And lastly, we are of the view that disclosing *averages* for metrics such as duration and term to maturity can mask significant differences in underlying asset attributes. Fund managers can, at their option, include disclosure addressing these attributes in the asset mix chart which can show the various maturity ranges for the funds, as an example.
	Portfolio turnover	
	One commenter suggested inclusion of portfolio turnover information as this would give the reader a sense of tax exposure.	We do not propose requiring such disclosure in the ETF Facts as it is not required disclosure in the Fund Facts document. In regard to the portfolio turnover, disclosure of Trading Expense Ratio (**TER**) in the ETF Facts can also be used as

		an indicator of an ETF that undertakes a large number of transactions.
	Asset type	
	One commenter suggested specifying whether the ETF falls into the fixed income, equity or hybrid category.	The item "What does the ETF invest in?" provides disclosure of the fundamental nature of the ETF. The investment mix section would also generally show a visual breakdown of the exposure of the fund.
	Eligibility for registered plans	
	One commenter suggested indicating the eligibility for registered plans.	The ETF Facts provides general tax disclosure under the item "A word about tax". We do not propose requiring disclosure regarding the eligibility for investment in registered plans in the ETF Facts. We note that this approach is consistent with the Fund Facts.
	Active versus passive	
	A commenter noted that including the words "xyz index" in the name of a fund is not sufficient to convey to investors whether an ETF is an active fund or a passive index tracking fund. Another commenter suggested that the difference between actively managed ETFs and passively managed ETFs be explained in the ETF Facts.	Under the heading "What does the ETF invest in?", Form 41-101F4 requires a description of the fundamental nature of the ETF, or the fundamental features of the ETF that distinguish it from other ETFs. It should be clear from the disclosure provided under this heading whether an ETF is passively managed or actively managed. In this respect, we note that Item 3 Form 41-101F4 requires disclosure of the name/names of the permitted index/indices on which the investments of the ETF are based and

		to briefly describe the nature of the permitted index/indices.
	Date when index created	
	One commenter noted that while there are many well-established indices in use currently, some indices are created nearly at the same time as a given ETF meant to track that new index.	ETFs that replicate an index must disclose the name/names of the permitted index/indices on which the investments of the ETF are based under the item "What does the ETF invest in?" under Form 41-101F4. We do not consider the date when such index/indices were created to be key information that should be disclosed in the ETF Facts.
	Physical versus synthetic	
	One commenter proposed that the ETF Facts should include an explanation of the difference between physical and synthetic ETFs. Further, for physical index tracking ETFs, a distinction should be made between full replication and sampling of an index.	The uses of derivatives to get exposure to the index/benchmark without investing directly in the securities that make up the index/benchmark would generally be viewed as a fundamental feature of the ETF that differentiates it from ETFs that use physical replication as contemplated under Item 3(2) of Part I of Form 41-101F4. As a result, the synthetic replication strategy would be required to be disclosed under "What does the ETF invest in?".
	Risks	
	Some investor advocates proposed inclusion of relevant risk factors, in plain language, in the ETF Facts. Among other risks, these commenters suggested disclosure of tracking error risk,	Document testing during stage 2 of the POS project revealed that a majority of investors did not understand the specific risk factor disclosure very clearly or at all. As a result, we have

	derivatives risk, trading and liquidity risk, counterparty risk and currency risk as important risks that needed to be highlighted.	included a cross reference to the Risk section of the prospectus for investors who would like more information about specific risks that affect a fund's value. This is also consistent with risk disclosure in the Fund Facts which assists in ensuring comparability between ETFs and mutual funds.

Part 4 – Issue for Comment – Anticipated Costs of Delivery of the ETF Facts		
Issue	**Comments**	**Responses**
4. We seek feedback on the anticipated costs of delivery of ETF Facts for those dealers who do not have Exemptive Relief and are not currently delivering ETF Facts; specifically, the anticipated one-time infrastructure costs and ongoing costs.	A couple of service providers agreed that for dealers that already deliver a Summary Document to ETF investors under the Exemptive Relief, the delivery systems are already in place and the compliance and costs in overseeing and maintaining the delivery regime should be more or less the same. Other dealers will incur one-time infrastructure costs to reprogram and update information delivery systems, as well as ongoing costs for compliance and staff to oversee and maintain the delivery regime. However, there are a number of third-party service providers with expertise in creating automated programs and applications for the delivery of Summary Documents and the cost impact for implementation should be minimal. Furthermore, to the extent that any of these dealers already have delivery systems in place for post-sale delivery of the Fund Facts, it may also be	We are encouraged to hear that technological solutions that are currently being used to deliver Summary Documents in compliance with the terms of the Exemptive Relief can also be used to facilitate the delivery of the ETF Facts with minimal cost impact. We are also encouraged to hear that for dealers that do not currently have such systems in place, there are solutions available from third party service providers that should have minimal cost impact. We did not receive any comments that would cause us to question our view that the benefits of the changes to introduce the ETF Facts and to require the delivery of the ETF Facts are proportionate to the costs of making them.

	possible to leverage those existing systems to implement delivery of the ETF Facts. One industry commenter told us that they use a third party service provider for the delivery of the Fund Facts and assuming the costs are the same for the ETF Facts, the annual delivery costs are estimated to be $50,000. However, the commenter also noted that they do not yet have a quote for any one-time start-up or testing costs. One industry association and two industry commenters did not agree with the CSA's assertion that the delivery systems are already in place and that compliance and staff costs in overseeing and maintaining the ETF Facts delivery regime should be the same for those dealers under the Exemptive Relief. They told us that creating the delivery systems for the ETF Facts will involve considerable costs and take at least one year to execute. One of the industry commenters told us that the implementation of Stage 2 Fund Facts and the delivery of the Summary Document to ETF investors pursuant to the Exemptive Relief was costly and took between 12 to 24 months to implement. The commenters noted that if the ETF Facts delivery requirement applies to all ETF investors, and not only to those investors who are required to receive a trade confirmation in accordance with the Exemptive Relief, then there will be significant additional costs in modifying the delivery systems that were built to comply with the terms of the Exemptive Relief, and will result in new implementation and compliance	

	difficulties.	

Part 5 – Issue for Comment –Transition Period		
Issue	**Comments**	**Responses**
5. We seek feedback from dealers on the appropriate transition period for ETF Facts delivery under the Proposed Amendments. We are specifically interested in feedback from dealers who are not subject to the Exemptive Relief. Please comment on the feasibility of implementing the delivery requirement under the Proposed Amendments within 21 months of the date the Proposed Amendments come into force. In responding, please comment on the impact a 21 month transition period might have in terms of cost, systems implications, and potential changes to	One industry commenter urged the CSA to have the Proposed Amendments in place as quickly as possible. One investor advocate commented that the transition period for post-sale delivery of the ETF Facts of two-years following the effective date of the Proposed Amendments seems unduly long and should not be extended. It was noted by an industry association that the development or modification of compliance systems for ETF Facts delivery is of significant importance. This will be particularly more challenging for smaller dealers who wear many hats to perform various roles. Larger dealers also have challenges in coordinating training and communication for advisors and support staff across all branches country-wide. . We were told by another industry association that it took almost 18 months to implement delivery of the Summary Documents to ETF investors under the Exemptive Relief. The transition period contemplated by the Proposed Amendments may be insufficient if implementation issues arise to the extent that the	We agree that the Final Amendments should be implemented as soon as reasonably practicable. We acknowledge that implementation timelines will differ among ETF managers and dealers. We think the transition period of 9 months is reasonable and provides sufficient time for ETF managers to prepare and file the ETF Facts instead of the Summary Document, and for dealers to reprogram and update information delivery systems, and to make changes to compliance and train staff in overseeing and maintaining the delivery regime for ETF Facts. For those that have indicated that the transition period is too short, we note that third party service providers have told us that they already have technological solutions in place to facilitate the delivery of the ETF Facts. For those that have indicated that the transition period is too long, we think it is important to remember that Summary Documents, and eventually ETF Facts, will continue to be delivered pursuant to the terms of the Exemptive

current sales practices.	delivery requirements for the ETF Facts deviate from those under the Exemptive Relief. In this respect, an industry commenter noted that separating the delivery of the ETF Facts from the delivery of the trade confirmation will require the creation of new delivery infrastructure, which will involve significant additional costs and approximately 12 to 18 months to implement. Another industry commenter told us that the ability of dealers to deliver the ETF Facts will depend on their respective service providers, which the CSA should take into consideration when determining the effective date of the ETF Facts delivery requirement. Two service providers told us that they have already developed delivery services to facilitate the delivery of the ETF Facts. These delivery services are currently used to deliver the Summary Documents required by the Exemptive Relief. One industry association asked that the effective date for the ETF Facts delivery requirement not be during RRSP season as it is a very busy period for the industry and it would be difficult to introduce new changes to clients during that time. The commenter suggested that the ideal effective date for the ETF Facts delivery requirement would be sometime during the summer months.	Relief prior to the delivery requirements introduced by the Amendments coming into effect. While the Final Amendments do not require the ETF Facts to be delivered with trade confirmations, they do not prevent the ETF Facts from being delivered with the trade confirmation referencing the purchase of the ETF securities. Please also see "Trade confirmation" under the "Other Comments" section of this document. In response to comments, we have chosen December 10, 2018 as the effective date of the delivery requirement for the ETF Facts. The selection of the date was intended to be responsive to the recommendation from an industry association that we select an effective date for the delivery requirement of the ETF Facts that was not during RRSP season.
6. We seek feedback from ETF managers on the appropriate transition	One industry association expressed support for the transition period for ETF Facts filing contemplated by the Proposed Amendments.	We will proceed with a 9 month transition period to file the initial ETF Facts after the Final Amendments come into force. As a result, the

period to file the initial ETF Facts. We currently contemplate that 6 months after the date the Proposed Amendments come into force, ETF managers will be required to file an initial ETF Facts concurrently with a preliminary or pro forma prospectus for their ETFs. Please comment on the feasibility of making the changes to compliance and operational systems that are necessary to produce the ETF Facts, instead of the summary disclosure document pursuant to the Exemptive Relief, within this timeline.	Two industry associations and one industry commenter indicated that an appropriate transition period to file the initial ETF Facts is 12 months after the date the Proposed Amendments come into force. One industry association asked that the CSA be mindful of the other CSA or non-CSA regulatory initiatives that are already underway and to coordinate the initiatives to avoid overwhelming the mutual fund industry with new requirements that take effect all at once. Three industry associations and three investor advocates recommended that the CSA align the implementation of final rules on CSA Mutual Fund Risk Classification Methodology for Use in Fund Facts and ETF Facts (the Methodology) with the Final Amendments so that the initial ETF Facts filed reflects the CSA risk classification methodology. One industry association pointed out that if the initial ETF Facts is filed, and subsequently amended to comply with the new CSA risk classification methodology, that could potentially be disruptive to ETF managers and dealers in the sales process and confusing for investors. The investor advocates also suggested that if the CSA cannot align the implementation of the final rules on the CSA risk classification methodology and the ETF Facts, then the risk rating disclosure in the ETF Facts should postponed until the CSA risk	effective date for filing the initial ETF Facts is September 1, 2017. As the Final Amendments come into force 3 months after the publication date, ETF managers will have 12 months after the date of publication before they file their initial ETF Facts with their prospectus renewal. We acknowledge the comments we received with respect to the implementation timelines of other regulatory initiatives. We generally seek to avoid overlapping implementation dates of CSA initiatives whenever possible. Given the complimentary nature of the Methodology and the Final Amendments, however, we agree with the commenters that have suggested coordinating the timelines of these two initiatives. As a result, there will be no need to postpone implementation of the risk rating disclosure in the ETF Facts until the Methodology is implemented.

	classification methodology takes effect.	
7. We seek feedback from ETF managers and dealers on whether they prefer a single switch-over date for filing the initial ETF Facts rather than following the prospectus renewal cycle as currently contemplated. The CSA implemented a single switch-over date for the Stage 2 Fund Facts, and recognize that there are challenges in doing so, especially for ETF managers, from a business planning and business cycle perspective. If a single switch-over date is preferred, are there specific months or specific periods of the year that should be avoided in terms of selecting a specific switch-over date? Please explain.	Industry commenters unanimously indicated a preference for following the prospectus renewal cycle, rather than a single switch-over date, for the initial ETF Facts filing. One industry commenter asked the CSA to confirm that no blacklines will be required to be filed with the initial ETF Facts filing, which would show changes from the Summary Documents previously filed pursuant to Exemptive Relief and the initial ETF Facts.	In response to comments, the Final Amendments contemplate that the initial ETF Facts be filed for every preliminary and pro forma prospectus for an ETF that files beginning the effective date of the Final Amendments. We also confirm that blacklines will not be required to be filed with the initial ETF Facts filing to show changes made from the most recently filed Summary Documents filed.

Part 6 – Issue for Comment – Right of Withdrawal of Purchase		
Issue	**Comments**	**Responses**
8. Currently, under securities legislation, investors have a right for withdrawal of purchase within two business days after receiving the prospectus. This right only applies in respect of a distribution for which prospectus delivery is required. In the case of ETFs, today only purchases filled with Creation Units trigger a prospectus delivery requirement and are therefore subject to a withdrawal right. Consistent with the approach taken in the Exemptive Relief, the Proposed Amendments do not extend the right of withdrawal of purchase to investors for the delivery of the ETF Facts. In some jurisdictions, investors	***Right for withdrawal of purchase*** One industry commenter told us that there is no need to extend the right of withdrawal of purchase to investors for the delivery of the ETF Facts because the right of rescission for the delivery of the trade confirmation is sufficient. A couple of industry associations agreed with this view and told us that there it would not be feasible to apply such a right in a manner that would be equitable to all parties involved. They also pointed out that other securities traded on the secondary market do not have such a withdrawal right. One industry association commented that a right for withdrawal of purchase for the delivery of ETF Facts will inappropriately provide price protection to the purchaser by shifting the risk of loss to the dealer if the market price of the ETF security declines in the withdrawal period. The right of withdrawal is impractical for ETFs as the dealer can only mitigate the loss by selling the ETF at the prevailing market price. Market integrity may also be impacted as the purchaser who has withdrawn will be able to repurchase the ETF in the market at a lower price, creating an asymmetrical allocation of risk between buyers and sellers in a trade. Accordingly, there is no compelling policy rationale to support the	We agree with the commenters who told us that there are practical impediments in introducing a right of withdrawal for ETF purchases made in the secondary market. We also acknowledge that a withdrawal right does not exist for other securities traded on the secondary market. We also agree that there is no feasible way to apply a right of withdrawal in a manner that is equitable for all parties involved. As was noted by one commenter, ETF investors are already provided with certain protections through other existing investor rights including rights with respect to misrepresentation in a prospectus, civil liability for misrepresentation for secondary market disclosure and a right of rescission tied to delivery of the trade confirmation.

will continue to have a right of rescission with delivery of the trade confirmation.[1] We seek feedback on this proposed approach. Specifically, please highlight if any practical impediments exist to introducing a right of withdrawal for purchases made in the secondary market in connection with delivery of the ETF Facts, should we decide to pursue this.	extension of a right of withdrawal to the delivery of the ETF Facts. One of the industry association commenters also noted that not extending the right for withdrawal of purchase is consistent with the Exemptive Relief, which was granted on the basis that the trade confirmation right of rescission and other rights and remedies for misrepresentation in the disclosure documents are sufficient and appropriately address any investor protection concerns. Another industry commenter told us that if a right of withdrawal of purchase to ETF investors is extended, controls should be put in place in order to protect both the investor and the dealer, as well as to avoid speculative trading. One investor advocate told us it was reasonable that the right of withdrawal of purchase not be extended to the delivery of the ETF Facts as the current rights with respect to misrepresentation in a prospectus, civil liability for misrepresentation for secondary market disclosure and rights of rescission for the delivery of the trade confirmation apply. However, one industry commenter told us that not having a withdrawal right is not in the best interests of investors, particularly those investors who invest in both ETFs and conventional mutual	Under current securities legislation, investors have a right for withdrawal of purchase within two business days of receiving the prospectus only in respect of a distribution of Creation Units for which prospectus delivery is required. Since

[1] See for example section 137 of the *Securities Act* (Ontario). In Ontario, this right only applies in respect of purchases that are less than $50,000. An investor that exercises this right is entitled to receive the lesser of their original investment amount and the net asset value of the shares/units at the time of exercise. The investor would also be entitled to receive all costs incurred in connection with their purchase.

	funds. The commenter urged the CSA to explore a mechanism for providing ETF investors with the functional equivalent of a withdrawal right, e.g. the selling dealer offers a refund to the ETF purchaser and the dealer can collect on the net losses from the ETF manager on a periodic basis. Alternatively, the commenter suggested that the absence of a withdrawal right be prominently disclosed in the ETF Facts. Another investor advocate and one industry association urged the CSA to extend the right of withdrawal of purchase for the delivery of the ETF Facts. ***Right of rescission with trade confirmation delivery*** One investor advocate and one industry association told us that the rescission right with the delivery of the trade confirmation should apply to all trades in all jurisdictions in Canada. One investor advocate suggested the harmonization of the withdrawal and rescission rights among the jurisdictions would allow for clearer disclosure regarding investor rights, otherwise investors will not exercise those rights. ***Right of action for failure to deliver the ETF Facts*** One industry association was of the view that the Proposed Amendments should be consistent with the Exemptive Relief, which did not provide a purchaser's right of action for failure to deliver	not all ETF purchases are distributions of Creation Units, the right of withdrawal of purchase does not apply today to all ETF investors. Furthermore, ETF investors have no way of knowing whether they have received Creation Units and are therefore eligible for a withdrawal right. The CSA is of the view that it be confusing to ETF investors to provide disclosure in the ETF Facts of a withdrawal right that ETF investors do not have. At this time, the CSA is not proceeding with the harmonization of the rescission right for the delivery of the trade confirmation. Jurisdictions that have this right are not contemplating any changes at this time. Under current securities legislation, ETF investors have a Right of Action if their purchase order was filled by Creation Units because the prospectus delivery requirement only applies to

	the Summary Document (the "Right of Action"). The commenter was of the view that ETF investor rights would not be diminished without the Right of Action and the Right of Action is unnecessary as the Trade Confirmation Right of Rescission provides appropriate investor protection. In addition, harm to market integrity may be an unintended consequence of providing a Right of Action (and Right of Withdrawal) if investors are granted asymmetric rights and price exposure is left with the dealer. Dealers paying ETF distribution costs would also bear the costs associated with the Right of Action (and Right of Withdrawal) in the absence of compensation by way of sales charges, trailers and redemption fees as with conventional mutual funds. In an active volatile market, dealers will face significant risk which ETF market makers may determine to offset by restricting liquidity provision. This may result in larger bid-ask spreads for ETF securities, driving up their cost and deviating significantly from the ETF's NAV to the potential detriment of investors.	Creation Units. However, since ETF investors have no way of knowing whether they have received Creation Units, they also would have no way of knowing if the prospectus should have been delivered, and in the event of non-delivery, that they have a Right of Action. The requirement to deliver the Summary Document was a condition of the Exemptive Relief and thus, failure to deliver the Summary Document would result in non-compliance with the Exemptive Relief, thus resulting in the requirement to deliver the prospectus in connection with the purchase of Creation Units. To the extent that a prospectus is not delivered for Creation Units, then the dealer would be liable for failure for delivering a prospectus. The Right of Action is not a new investor right but an existing investor right for the failure to deliver a prospectus which attaches to the dealer delivery obligation. With the introduction of the ETF Facts, the Right of Action applies to the ETF Facts when it is not delivered in accordance with the delivery requirement. The Right of Action is intended to provide investors with recourse where the ETF Facts is not delivered. This is consistent with the delivery regime for the Fund Facts where there is also a Right of Action for failure to deliver the Fund Facts.

31

Part 7 – Other Comments		
Issue	**Comments**	**Responses**
9. Requirements of Form 41-101F4 *Information Required in an ETF Facts Document*	We received a number of comments on the form requirements of Form 41-101F4: **(i) Format** – Two investor advocates recommended that the format of the ETF Facts should be as similar as possible to the Fund Facts for consistency and to facilitate comparisons by investors. One investor advocate did not prefer the columnar format of the sample ETF Facts. **(ii) Font size** – Three investor advocates suggested that Form 41-101F4 require a minimum font size for the ETF Facts. One investor advocate suggested that the ETF Facts should be allowed to exceed the minimum length of 4 pages double-sided to accommodate a larger font size. **(iii) Definition of ETFs** – One investor advocate recommended that the ETF Facts include a definition of ETFs and explain how they are created and how they differ from	Form 41-101F4 requires that the items in the ETF Facts be presented in a certain order and prescribes that the length of the ETF Facts must not exceed a total of four pages in length. Form 41-101F4 does not mandate the format of the information in the ETF Facts. There is no requirement to use the columnar format presented in the sample ETF Facts published in the Proposed Amendments. Form 41-101F4 does not mandate the use of a specific font or style but the text must be of a size that is legible. The Final Amendments do not prevent the ETF Facts from being prepared in a larger text size that exceeds 4 pages double sided, provided that these documents are delivered or sent separately in addition to the ETF Facts filed and required to be delivered in accordance with the Final Amendments. We would consider such documents to be sales communications. The section "Trading ETFs" provides a brief description of ETFs and also provides some information about how to trade ETFs.

	conventional mutual funds. Another investor advocate suggested that for index-tracking ETFs, the ETF Facts describe how an index works. Another investor advocate noted inconsistencies between of the definitions of ETFs in Form 41-101F4 and elsewhere in the Proposed Amendments. **(iv) Fund name** – One investor advocate suggested that the name of the fund should spell out "ETF" as "Exchange Traded Fund" as some investors may not know what an ETF is. Also, if the fund is a commodity pool, it should be specified in the ETF Facts. **(v) Data within 60 days of the date of the ETF Facts** – One industry commenter asked that the requirement that the data be within 60 days of the date of the ETF Facts not apply to amended ETF Facts filed in connection with material changes. The commenter expressed concern about operational constraints in collecting the data in a short amount of time, particularly for the trading and pricing information, some of which may need to be sourced from third party providers or calculated manually. **(vi) As of dates** – One investor advocate recommended that an "as of date" be provided for the items listed under "Pricing Information". All	The definition of ETF is consistent in the Final Amendments. In the introduction to the ETF Facts on the first page, "exchange-traded fund" is abbreviated to "ETF". An ETF that is a commodity pool is required by Form 41-101F4 to provide textbox disclosure indicating an investment in that type of fund involves a higher degree of risk. The CSA understand that trading and pricing information is information that fund managers generally monitor on a regular basis. As a result, we think that it is reasonable to require the trading and pricing information to be within 60 days of the date of the ETF Facts. Form 41-101F4 does require an "as of date" for the "Pricing information" in the ETF Facts. The General Instructions to Form 41-101F4 also requires that for items that must be as at a date

	data and performance information should show the applicable dates or periods. The dates should be consistent throughout the ETF Facts.	within 60 days before the date of the ETF Facts or over a period ending within 60 days of the date of the ETF Facts, the same date must be used and disclosed in the ETF Facts.
	(vii) CUSIP – One investor advocate commented that the CUSIP is not useful for investors.	Similar to the Fund code for the Fund Facts, the CUSIP on the ETF Facts is useful to dealers for completing trades. The disclosure of the CUSIP on the ETF Facts is optional and would generally be unobtrusive.
	(viii) Date ETF started One commenter considered the date that an ETF is listed on an exchange to be a useful starting point since this is the date the public can transact in units of the ETF. The commenter encouraged the CSA to change the term "Date ETF Started" to "Original Listing Date".	We do not propose to make any changes to this item. This heading for this item is consistent with the heading using in the Fund Facts.
	(ix) Total value on date One commenter noted that in order to avoid confusion for the investor between net asset value and market value, "Total Value on Date" should be replaced with "Total Net Asset Value as at".	We do not propose to make any changes to this item. This heading for this item is consistent with the heading using in the Fund Facts.
	(x) Management expense ratio One commenter suggested that MER is only tracked semi-annually or annually by ETF providers, therefore, "Management Expense Ratio" in Quick Facts should be revised to include an "as at" date.	We do not propose to make any changes to this item. The MER is taken from the most recently filed management report of fund performance (MRFP). This item is consistent with the Fund Facts.

34

	(xi) Distributions One commenter requested clarification on the difference between "frequency" and "timing", if any, of distributions as required to be disclosed under Instruction (6). One investor advocate recommended that the "Distributions" item clearly set out the frequency and timing of distributions, e.g. quarterly on the 15th of March, June, September and December. Two investor advocates recommended that the form of distribution be disclosed when the distributions are not in cash. **(xii) What does the ETF invest in?** – An investor advocate suggested that the section be renamed "Principal Investment Strategy" for ETFs that do not exclusively track an index. Another investor advocate recommended this item disclose the ETF's use of leverage and the leverage ratio. **(xiii) No guarantees** – One investor advocate recommended disclosure be provided regarding insurance provided by derivative strategies and how it is applied. **(xiv) How has the ETF performed?** – One industry commenter asked for confirmation that	"Frequency" refers to how often the distributions are made, e.g. annually, quarterly, monthly. "Timing" refers to when the distributions will be made, e.g. March, June, September and December. The form of distribution is typically at the option of the investor. As such, the ETF Facts does not require this information. We do not propose to change the heading "What does the ETF invest in?" as it is consistent with the heading "What does the fund invest in?" in the Fund Facts. Form 41-101F4 also requires ETFs that track a multiple of the daily performance of a specified underling index or benchmark to provide prescribed textbox disclosure. Form 41-101F4 requires disclosure about the use of derivatives in cases where this is a fundamental strategy of the fund. While derivatives can be used for hedging purposes, such use would not constitute any form of guarantee that the fund will not lose money. We confirm that the disclosure under "How has the ETF performed?" relating to the ETF's

	the disclosure indicating the ETF's returns may not match the returns of the index are only applicable to index-tracking ETFs. Another industry commenter suggested that there should be disclosure to tell investors most investors buy ETFs at market price, not NAV and include a cross-reference to the section "How ETFs are priced". The commenter also queried why the year by year returns only show calendar years and not the stub period for the initial year. **(xv) Who is this ETF for?** – One industry commenter suggested a suitability section is not appropriate as ETF managers are not well positioned to provide suitability assessments on ETFs given their lack of privity with investors. One investor advocate recommended that this section should be moved up after "How has the ETF performed?"	returns not matching the returns of the index are only applicable to index-tracking ETFs. Form 41-101F4 has been amended accordingly. We disagree with the commenter's assertion that ETF managers are not well positioned to provide suitability assessments on ETFs. While the ETF manager may not be able to determine whether an ETF is suitable in the context of a particular investor transaction, the CSA is of the view that in the context of product development process (e.g., generating the product idea, designing the product features, developing marketing materials for the product), the ETF manager has made a general determination of the types of investors for whom the ETF may or may not be suitable. It is important that the ETF Facts recognize the differences between ETFs and conventional mutual funds. The "Trading ETFs" (formerly, "How ETFs are priced") section speaks to trading characteristics of ETFs. We think it is appropriate that the "Trading ETFs" section follows the "How has the ETF performed?" section as the returns shown in the performance section are calculated using the ETF's NAV and

		the "Trading ETFs" section explains the difference between market price and NAV.
	An industry association asked for clarification as to when an exclamation mark or other symbol should be used for this item.	The use of an exclamation mark or other symbol in the "Who is this ETF for?" section is not a requirement for this item and is subject to the ETF manager's discretion. Form 81-101F3 simply requires a description of the characteristics of the investor and the portfolios for whom, and the portfolios for which, the mutual fund is and is not suited. The use of an exclamation mark, however, could be effective in highlighting circumstances where the manager is of the view that the product would not be suitable for a certain class of investors.
	(xvi) A word about tax – One investor advocate recommended that after-tax returns be provided in the ETF Facts.	The ETF Facts highlights the potential tax consequences of investing in an ETF in "A word about tax". The disclosure is general in nature because each investor's tax situation will be different.
	(xvii) How much does it cost? – One investor advocate noted that the ETF Facts does not alert the investor to the conflicts of interest resulting from the payment of trailing commissions, unlike the Fund Facts. Another industry commenter asked why the ETF Facts includes disclosure that higher commissions may influence representatives to recommend one investment over another when there is no similar disclosure in the Fund Facts and it would be unfair to do so. The commenter also told that this	Both the ETF Facts and the Fund Facts prescribes the disclosure "Higher commission can influence representatives to recommend one investment over another." in the "How much does it cost?" section as a general statement. This language is intended to highlight to investors the potential conflict of interest that exists in their representative's compensation arrangement arising from the payment of commission s that may occur upon the sale of investments in general, rather than ETFs

	disclosure implies that representatives might recommend unsuitable investments in order to receive increased compensation, which is an opinion, and is not within the scope of the ETF Facts. One industry commenter suggested that for ETFs without a trailing commission, the disclosure that higher commissions may influence representatives is not necessary. **(xviii) Brokerage commissions** – One investor advocate suggested that this section should be used to tell investors that the amount of the brokerage commission depends on the type of account, e.g. fee-based account, commission based account, discount brokerage account, and that the amount of commission may be negotiable. Investors should be told to review their account opening documents and to speak to their representative. Investors should also be told that brokerage commissions would be more if smaller, more frequent trades are made rather than one larger trade, depending on the type of account. Another industry commenter told us that the "Brokerage commissions" section should provide full fee disclosure of all fees paid by the ETF investor for an apples-to-apples comparison of the all-in costs to the Fund Facts. The "Brokerage commissions" disclosure should be changed to indicate that brokerage commissions are paid each time you buy and sell and require	specifically. While there are ETFs that do not have trailing commissions, trailing commission are not the sole source of potential conflicts of interest. This language references commission that may be payable on investment products generally. This language does not imply that representatives may recommend unsuitable investments to investors in order to receive increased compensation. The ETF Facts will help provide investors with key information about an ETF. Specific information such as the amount of brokerage commissions for every type of account, which may also differ from brokerage firm to brokerage firm, is not considered to be information about an ETF and falls outside the scope of the key information contained in the ETF Facts. We expect that investors are informed of the amount of brokerage commissions for transactions made through their account at the time of account opening.

	specific information about the rates of brokerage commissions payable. One industry commenter suggested that the disclosure under "Brokerage commissions" be changed to clearly indicate that that commissions paid when investors buy and sell ETF securities are brokerage commissions paid to their dealer. **(xix) ETF expenses** – One investor advocate suggested that ETF expenses be provided in the Quick Facts section instead of the MER. Another investor advocate suggested that "ETF expenses" be changed to "Fund expenses" to be consistent with the Fund Facts. Another investor advocate suggested that "trailing commission" be given its own line separate from the MER and TER. One investor advocate also told us that the language "You don't pay these expenses directly. They affect you because they reduce the ETF's returns." is not sufficient in telling investors that	Under "Brokerage commissions", the language has been revised to clearly indicate that commissions are paid each time investors buy and sell ETF securities. We do not propose to make any changes to this item. This item is consistent with the Fund Facts. Also, we do not propose to change "ETF expenses" to "Fund expenses" as it may cause confusion since the ETF is referred to as the "ETF" throughout the ETF Facts. Although trailing commission does not have its own line item in the table under "ETF expenses", there is a separate section that is specifically dedicated to describing the trailing commission and setting out, where applicable, the amount of trailing commission that is paid on an ongoing basis in both percentage and dollar terms. On this basis, we do not agree that any further changes are required to this section of the ETF Facts. In our view, the required disclosure does make it clear to investors that their returns are reduced by expenses. This disclosure is also consistent with the Fund Facts.

	investor's returns are reduced.	
	One investor advocate thought that the language indicating that the ETF manager waived certain ETF expenses was potentially confusing or misleading. The disclosure should indicate the MER without indicating that the MER could have been higher or alternatively, indicate that had the ETF waived more of its expenses or managed the fund more economically, the MER would have been lower.	The disclosure indicating that the ETF manager waived certain ETF expenses is to inform investors that if ETF manager did not waive certain fees and expenses otherwise payable by the ETF, the MER would have been higher. Our view is that it would be misleading not to provide this disclosure since there is generally no obligation on the part of the fund manager to continue fee or expense waivers in the future. This disclosure is also consistent with the Fund Facts.
	One industry association recommended that the calculation of expenses for this item be based on the prior 12 months.	We think that the MER and TER for the "ETF expenses" section, which is taken from the most recently filed management report of fund performance for the ETF, is sufficiently current. This is consistent with the Fund Facts. It would otherwise be confusing if the MER provided in the management report of fund performance differed from the MER in the ETF Facts.
	One industry commenter told us that the MER is poorly understood by investors who believe that MER is equal to the total cost of investing. Also the MER for a conventional mutual fund is not the same the MER for an ETF. The MER for a conventional mutual fund includes distribution cost, compensation paid to the dealer and financial adviser for their services. In contrast, the MER for an ETF includes only the cost operating the ETF and excludes the costs required of a retail investor to purchase and hold the ETF,	While we agree that there are elements beyond the MER that make up the total cost of ownership for an ETF, we disagree with the comment that MERs for ETFs and conventional mutual funds are not comparable. We note that the ETF Facts also highlights the bid-ask spread and the potential applicability of brokerage commissions, which also factor into the overall cost equation when buying and selling ETFs. While these items are not included in the MER, we note that front end sales charges and deferred

	e.g. account opening and account administration fees, registered plan fees, transfer fees, NSF fees. The commenter suggested less emphasis on the MER in the ETF Facts or provide an explanation that the MER of an ETF is only one component of the costs of owning and transacting in ETFs.	sales charges, which generally do not apply to ETFs, are also not captured in the MER for conventional mutual funds. We think that the ETF Facts makes it sufficiently clear that there are cost considerations beyond the MER that must be taken into account. We also note that for conventional mutual funds, as well as for ETFs, the MER should not include account opening and account administration fees, registered plan fees, transfer fees or NSF fees. We also note that the disclosure relating to the MER is consistent in the ETF Facts and the Fund Facts.
	One investor advocate suggested replacing the "total" with "sum" in the description of what makes up the MER.	We do not propose to replace "total" with "sum" as the ETF Facts is intended to be in plain language.
	(xx) Trailing commission – Three investor advocates recommended that trailing commissions should only be mentioned if the ETF has trailing commissions. They noted that only a small number of ETFs have trailing commissions and that referencing trailing commissions in all ETF Facts may confuse investors with negative disclosure. One industry association and one industry commenter told us that the explanation of what trailing commissions are should only be included in the ETF Facts for the ETFs that have a trailing commission. ETFs that do not have a trailing commission should simply indicate that there is no trailing commission.	The testing of the ETF Facts showed that investors wanted to know about the trailing commission even if the trailing commission is zero. Form 41-101F4 requires that an ETF to indicate whether the ETF pays trailing commissions and also requires a description of trailing commissions under the sub-heading "Trailing commission" in the ETF Facts irrespective of whether an ETF pays trailing commissions.

	One investor advocate was of the view that the explanation of trailing commissions in the ETF Facts and in the Fund Facts was not sufficient and investors do not understand what trailing commissions are. The document testing also showed that almost half of the investors tested read the disclosure about whether the ETF has a trailing commission so the format of the ETF Facts should be changed. If an ETF has trailing commissions, it should be disclosed in the explanation for MER. A section should be added called "More about the trailing commission" which sets out what the dollar amount of the trailing commission is. If no trailing commission is charged, the section should be called "No trailing commission" and the dollar amount should indicate $0.	The CSA is of the view that the disclosure about trailing commissions in the ETF Facts is sufficient for investors. The disclosure about trailing commissions in the ETF Facts is consistent with the Fund Facts. Based on the testing results of the ETF Facts, the CSA revised the disclosure about trailing commission to include a description of trailing commissions. The disclosure about trailing commissions in the Fund Facts was also originally subject to investor testing as part of Stage 2 of the POS Project. The final report of the investor testing, "CSA Point of Sale Disclosure Project: Fund Facts Document Testing," indicated that some 8 out of 10 or more understand that the mutual fund in the sample Fund Facts tested pays a trailing commission for the advice of the dealer and financial adviser and that it can influence the adviser's recommendation. Given the document testing results, we do not propose to move the "Trailing commission" section into the disclosure about MER or change the name of the subheading. Similar to Form 81-101F3, Form 41-101F4 does require the ETF to disclose whether or not trailing commissions are paid.
	(xxi) Other fees – One investor advocate told us that any other fees charged and not included in the MER and TER should be disclosed under "Other fees" or conversely, indicate that there are no other fees.	Form 41-101F4 does require the disclosure of the amount of any fees payable by an investor when they buy, hold, sell or switch securities of an ETF under the sub-heading "Other fees" under the "How much does it cost?" section of the ETF Facts. If there are no fees to be

	One industry association supported the consistent fee and cost disclosure in the ETF Facts and the Fund Facts. The commenter asked the CSA to provide greater specificity as to the types of fees that would be disclosed under "Other fees", i.e. is this section for any transaction fees that are not otherwise disclosed?	disclosed, the sub-heading "Other fees" is not required. This is consistent with the Fund Facts.
	(xxii) Policy Statement – One industry commenter suggested that the Policy Statement be amended to indicate that the CSA does not consider changes to the Quick facts (other than changes in distribution frequency), Trading information and Pricing information sections of the ETF Facts to be material changes.	The definition of "material change" is set out in *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*. The determination of what constitutes a material change is a determination made by an investment fund manager. Previously, we have seen a change to a portfolio manager, who is disclosed under "Quick facts", to be considered a material change by certain fund managers. The CSA is of the view that it is not feasible to provide an exhaustive list of what changes would not be considered to be material changes in the Companion Policy.
	(xxiii) Warning for leveraged ETFs One commenter suggested that the proposed warning for leveraged ETFs was adequate as the ETF document testing results supported that more investors than not understood that these products were very risky and not appropriate as a long term investment. One investor advocate was of the view that the proposed textbox disclosure would not be sufficient to adequately protect investors. The commenter suggested pop-up risk warnings on	The textbox disclosure for leveraged ETFs, inverse ETFs and commodity pools tested well with investors. The investor document testing showed that investors understood that the textbox indicated that the leverage/inverse ETF was a very risky investment. Suggestions for pop-up risk warnings are beyond the scope of this project.

	the websites of ETF managers and discount brokerages where the investor must confirm their understanding of the risks of investing in these products. **(xxiv) Exemptive Relief** One industry commenter expressed disappointment that the proposed ETF Facts contains data points and prescribed text that are not in the current form of Summary Document made pursuant to the Exemptive Relief.	As the CSA indicated in its publication of the final amendments to Stage 2 of the Point of Sale (POS) Project,[2] prior to granting the Exemptive Relief, the CSA anticipated initiating rule-making and seeking legislative amendments to codify the concepts of the Exemptive Relief to make it applicable to all dealers who act as agent of the purchaser of an ETF security. At the time, we indicated that this would include the creation of a summary disclosure document for ETFs, similar to the Fund Facts.
10. Pre-Sale Delivery of ETF Facts	Two industry associations told us that mandating pre-sale delivery of the ETF Facts would not be appropriate given the unique distribution structure of ETFs. ETFs share the attributes of securities, are actively traded, available for purchase and sale on a designated stock exchange throughout each trading day and dealers may have difficulties identifying ETF purchasers who do not receive trade confirmations. One of the industry associations noted that, unlike	The first step of this initiative involves the codification of Exemptive Relief granted in 2013. We note that the transition to pre-sale delivery for conventional mutual funds followed a staged approach. We think that such an approach is appropriate for our ETF Facts initiative as well. This is particularly the case given that the Final Amendments has two main impacts. The first is the creation of a standardized form of summary

[2] Canadian Securities Administrators Implementation of Stage 2 of Point of Sale for Mutual Funds – Delivery of Fund Facts, Notice of Publication – *Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure,* Amendments to *+Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* and consequential amendments published on June 13, 2013.

	conventional mutual fund investors who generally intend hold their investments for the longer term, ETF investors tend to be active investors and have high transaction turnover given the low transaction costs. ETF investors need flexibility to enter the market quickly as trading prices change throughout the day, and certain ETFs are held as short-term investments. Requiring pre-sale delivery of the ETF Facts before the dealer can execute a trade will impact the price at which the trade in executed and would effectively bring the ETF business to a halt. The commenter was of the view that pre-sale delivery of the ETF Facts would not be of any benefit to ETF investors and that post-sale delivery of the ETF Facts together with the rescission right attached to the trade confirmation is appropriate for investor protection. Another industry association queried how ETF Facts will work together with CRM2 pre-trade disclosure and pre-sale delivery of the Fund Facts. The commenter noted that investors may be confused as to why Fund Facts is delivered pre-sale and ETF Facts is delivered post-sale while CRM2 disclosure for both ETFs and conventional mutual funds is provided pre-trade. The commenter told us the practical result would be that advisors move to de facto pre-sale delivery of the ETF Facts from the outset. Two industry associations and two industry commenters noted that the Proposed Amendments require delivery of the ETF Facts	disclosure document. This requirement impacts mainly fund managers. The second is the creation of a buy-side dealer delivery obligation. Traditionally dealers have had the obligation to deliver prospectuses when they act on the sell side. We recognize that this is an entirely new obligation for the buy side and we anticipate that there may be some implementation issues related to this shift in approach, particularly for dealers that are not currently captured by the Exemptive Relief that is currently in place. Using a staged approach also allows us to continue to consider the applicability of pre-sale delivery in the context of ETF Facts. In this respect, we need to consider the fact that while ETFs are generally viewed as functionally equivalent to conventional mutual funds, there are some mechanical differences in the manner in which ETFs securities are purchased, i.e., ETF securities trade on an exchange throughout the day. The CSA needs to consider further whether these nuances merit different approaches in terms of the timing of delivery. The CSA also encourages the use and distribution of the ETF Facts as a key part of the sales process in helping to inform investors about the ETFs they are considering for investment.

	within 2 days of purchase which results in an unlevel playing field that favours the ETFs (and segregated funds) if the ETF Facts is delivered post-sale and the Fund Facts is delivered pre-sale. This results in regulatory arbitrage and also contradicts the CSA's objectives of a point of sale regime. The CSA has said that comparable securities products sold to retail investors should be subject to consistent disclosure and delivery requirements. The commenters noted that the CSA has emphasized that the Fund Facts is more useful if delivered pre-sale and the same rationale should apply to the ETF Facts. Different delivery requirements for the ETF Facts and Fund Facts will also cause added administrative burden of managing compliance for dealers and advisors who distribute both ETFs and conventional mutual funds. Also, the commenters said the pre-sale delivery systems created for the Fund Facts, particularly for advice-based and self-directed dealers, could be leveraged for pre-sale delivery for the ETF Facts. Five investor advocates encouraged the CSA to require pre-sale delivery of the ETF Facts. One investor advocate noted that MFDA dealers will soon be able to sell ETFs and ETF Facts and the Fund Facts should be delivered in the same manner to avoid investor confusion. Another investor advocate pointed out that post sale delivery of the ETF Facts does not meet Principle 2 of the IOSCO Principles on point of sale disclosure. One other investor advocate commented that post-sale delivery of the ETF	

	Facts is not relevant to the investor's investment decision as the decision will already be made. Furthermore, investor testing of both the ETF Facts and Fund Facts show that investors want to receive the documents delivered pre-sale. Also, behavioural biases also decrease the likelihood that investors will exercise their right to cancel their purchase even after receiving information that tells them their investment decision was unwise.	
	One investor advocate also encouraged the CSA to require post-sale delivery of the prospectus and to also reform the prospectus into a more meaningful disclosure document for investors to complement the key information provided in the Fund Facts and ETF Facts.	The ETF Facts is intended to be delivered to investors in lieu of the prospectus. We know that many investors do not use the information in the prospectus because they have trouble finding and understanding the information they need. Research on investor preferences for mutual fund information, including our own investor testing of the Fund Facts and ETF Facts, indicates investors prefer to receive a concise summary of key information. Financial literacy research further reinforces the need for clear and simple disclosure.
	One industry association urged the CSA to reconsider "access equals delivery" for point of sale disclosure documents. The commenter suggested that this delivery method is a broad solution to ensure investors in all products are able to receive key information in a consistent format, conveniently and at any time, regardless of the distribution channel.	As we have previously stated throughout the various stages of the POS disclosure initiative for the Fund Facts, we do not consider "access equals delivery" to meet the principles set out in the point of sale disclosure framework.
	Another industry association asked the CSA to	Other than the timing of delivery, the delivery

	provide confirmation that ETF Facts is not required to be filed or delivered for ETF securities offered pursuant to prospectus exemptions. This would be consistent with conventional mutual funds securities offered pursuant to prospectus exemptions.	provisions for the ETF Facts are consistent with the delivery provisions for the Fund Facts.
11. Trade Confirmation Delivery Requirement	***Tie ETF Facts Delivery to Trade Confirmation Delivery*** Two industry associations and one industry commenter told us that the ETF Facts delivery requirement should not be to all ETF investors but should instead be tied to the delivery of the trade confirmation. Such an approach would be consistent with the terms of the Exemptive Relief delivery of the Summary document only to those investors who are required to receive a trade confirmation One of the industry associations and one industry commenter noted that requiring ETF Facts delivery to all ETF investors poses a cost and operational burden on dealers who will have difficulty identifying ETF purchasers in cases where trade confirmations are not required to be delivered. Also, separating the delivery of the ETF Facts from the delivery of the trade confirmation would require the creation of new delivery systems which will involve significant costs. The commenters argued that there is no material benefit that outweighs the significant costs to deliver the ETF Facts.	While the Final Amendments do not require the ETF Facts to be delivered with trade confirmations, the ETF Facts can be delivered with the trade confirmations referencing the purchase of ETF securities provided that the ETF Facts delivery requirement is met. The Exemptive Relief was always intended as an interim measure until such time that relevant rule-making and legislative amendments could be put into place. Although delivery of the Summary Document was tied to the delivery of the trade confirmation for the purposes of the Exemptive Relief, it was always anticipated that delivery would be to all ETF investors, subject to certain delivery exceptions.

	Exemptive Relief from Trade Confirmation Delivery An industry commenter and one industry association also noted that the CSA recognizes that not all investors stand to benefit from the delivery of a prospectus and/or trade confirmation. Exemptive relief has been granted to dealers from delivery of trade confirmations in certain circumstances, including managed accounts, employer-sponsored stock investment plans, contributions to a self-determined scholarship plan, rebalancing of model portfolios, "Institutional Customers" (as defined in IIROC Dealer Member Rule 1.1) when the trade must be matched and certain automatic plans. Requiring delivery of the ETF Facts to these investors would be inconsistent with the rationale for which such transactions were granted relief from the trade confirmation delivery requirement. ***Managed Accounts*** We received a number of comments relating to the ETF Facts delivery requirement and managed accounts. One industry commenter recommended that an exemption from the ETF Facts delivery requirement be given to managed accounts. The commenter noted that given the nature of managed accounts, delivery of the ETF Facts to investors is unnecessary and likely	The CSA disagrees with the commenters' submission that the rationale used to grant exemptive relief from the trade confirmation delivery requirement also applies to the delivery of the prospectus and/or the ETF Facts. The trade confirmation and the ETF Facts are different documents with different purposes. The trade confirmation provides a record of an investor's transactions whereas the ETF Facts provides investors with key information about an ETF. The CSA recognize that some adjustments may need to be made to delivery systems in order to implement the new delivery regime. However, the CSA continue to be of the view that the benefits of the changes to introduce the ETF Facts and to require the delivery of the ETF Facts are proportionate to the costs of making them. The delivery framework for the ETF Facts is consistent with the delivery framework for the Fund Facts. The Fund Facts is required to be delivered to managed account investors as well as permitted clients. Also, there are no Fund Facts delivery exceptions for accredited investors. As we have previously stated throughout the

	unwelcome or confusing. The ETF Facts would be readily available upon request to any investor. Another industry commenter pointed out that NI 45-106 has expanded the definition of "accredited investor" to include registered advisors transacting on behalf of “fully managed accounts”, such that purchases made in a managed accounts can be made on a prospectus exempt basis. The commenter noted that the managed account investors have granted investment authority to their advisor. One industry association queried why accredited investors, who are eligible to invest in any exempt market security without a form of written disclosure document, are precluded from the option of waiving delivery of a disclosure document for the same security that is prospectus qualified. In the commenter’s view, there is no particular higher risk or issue associated with ETF securities that justifies mandating delivery of the ETF Facts to accredited investor. The commenter also noted that securities legislation provides exceptions for non-individual permitted clients from certain disclosure requirements and suggested that non-individual permitted clients be exempted from the delivery of the ETF Facts as the ETF Facts are accessible on ETF websites and dealer should not have to incur delivery costs.	various stages of the POS disclosure initiative for the Fund Facts, CSA is of the view that access does not equal delivery, nor does a referral to the website on which the ETF Facts is posted.
12. Educational Materials	Four investor advocates recommended that the	We agree that investor education is a key aspect

	CSA consider creating an investor education program to accompany the introduction of the ETF Facts to explain the differences between ETFs and conventional mutual funds. Many of the investor advocates recommended that the CSA prepare a brochure for investors on how to use the ETF Facts to make investment decisions. One investor advocate recommended that the CSA replace its "Understanding Mutual Funds" brochure with one for ETFs, conventional mutual funds and other investment funds given that the investor testing showed investors have a low level of understanding investment products, including ETFs. The brochure should be designed to help investors understand the differences in the investment funds, including how the funds are created, structured and purchased, the impact of costs and conflicts of interest.	of investor protection. While we do not have any current plans to replace the "Understanding Mutual Funds" brochure, we may consider other investor education materials in the future, as appropriate. However, we do not agree that a user guide is needed for the ETF Facts.
13. Investor Testing	An investor advocate expressed concerns that the document testing results indicate that there are some investors who did not clearly understand the information in the ETF Facts or that a particular ETF was risky.	The results of the investor testing of the proposed ETF Facts helped to inform the content of the ETF Facts form requirements which were published for comment in the Proposed Amendments. We think the changes made to the ETF Facts form in response to the testing results will help investors understand the key information in the ETF Facts. The document testing report indicated that the textbox language for a sample leveraged ETF tested well with the majority of investors. The majority of investors did understand that the

	An industry association supported investor testing of the ETF Facts post-implementation to ensure that the ETF Facts is meeting its disclosure objectives and that it is understood and used by investors as expected. The commenter also recommended making any necessary changes to the ETF Facts as a result of post-implementation investor testing.	leveraged ETF was highly speculative. We agree that investor testing is an important input in developing more user-friendly disclosure. The Fund Facts has undergone significant investor testing throughout its development. The ETF Facts, which is based on the Fund Facts, has also been subject to investor testing prior to its publication for first comment on June 18, 2015. We expect to conduct a post-implementation review of the ETF Facts and will consider whether further investor testing is warranted at that time.
14. Access to ETF Facts on websites	One investor advocate recommended that the CSA require ETF managers to post the ETF Facts prominently on their websites rather than burying it under "legal and regulatory documents" and making it hard for investors to find. The commenter also suggested that ETF managers should not be permitted to call their marketing documents "Fact Sheets" or other names that could be confused with the ETF Facts.	The Final Amendments require an ETF Facts that is posted to the website of a mutual fund or the mutual fund's family to be displayed in a manner that would be considered prominent to a reasonable person, in an easily visible and accessible location. Furthermore, any documents named "ETF Facts" must be in the compliance with the requirements set out in Form 41-101F4.
15. Third party data providers	One industry association and one industry commenter expressed concerns that the trading and pricing information contemplated in the ETF Facts may lead to increased costs and liability for	In fulfilling its obligations as an ETF manager, the CSA expects that ETF managers already monitor the trading and pricing information contemplated in the ETF Facts.

	ETF managers as this information is not self-sourced and will likely need to be sourced from third party data providers. It is expected that third party vendors will disclaim liability for the data and force ETF manager to take on additional legal risk for content that is not readily verifiable. Also, there will be increased costs to obtain this information. Given that the "official" national best bid and offer are only available from one data provider, and it's unclear whether the use of consolidated trading data from other data providers will be permitted, the proposed ETF Facts form requirements may introduce a "captive consumer" issue such that the data provider controlling this information may exercise monopolistic pricing.	We have consulted with more than one third party data provider regarding the data required to comply with the disclosure requirements in the ETF Facts. These third party data provided indicated that the data required for the ETF Facts will be readily available and accessible at a reasonable cost.
16. Obsolescence of data	One industry association noted that the quantitative data in the ETF Facts, and the Fund Facts, is often obsolete by the time the documents are delivered to investors. The commenter suggested the ETF Facts and the Fund Facts, be filed annually but that ETF managers update the quantitative data in the documents quarterly and make them available on their websites but not filed on SEDAR. The quarterly updated versions of the ETF Facts, and the Fund Facts, would be delivered to investors.	The quantitative data is provided within 60 days of the date of the ETF Facts. The quantitative data in the ETF Facts can be updated at any time by an ETF manager, but only the most recent version of the ETF Facts filed on SEDAR can be delivered to ETF investors. We understand that ETF managers routinely place fund details on their websites that is typically updated more frequently than annually. We do not object to such supplementary information being provided.
17. CSA Risk Classification Methodology	We received a number of comments on the proposed CSA risk classification methodology published for comment on December 12, 2013 in *CSA Notice 81-324 and Request for Comment*	We confirm that the CSA mutual fund risk classification methodology will apply to both Fund Facts and ETF Facts. Since the use of this methodology is mandatory, CETFA's

	Proposed CSA Mutual Fund Risk Classification Methodology for Use in Fund Facts. Some investor advocates questioned the use of standard deviation as a risk indicator and suggested alternative risk indicators. One industry association also noted that both the ETF Facts and Fund Facts should be subject to the same risk classification methodology. Another industry association asked the CSA to confirm whether the Canadian Exchange-Traded Fund Association (CETFA) fund volatility methodology is an acceptable risk classification methodology for use in the ETF Facts.	methodology would not be acceptable for use in the ETF Facts. We note that comments received in respect of the risk methodology repeat comments that were already received in response to our public consultation on that methodology and have been dealt with through that process.
18. Regulatory arbitrage	One industry commenter encouraged the CSA to explore further steps that can be taken to ensure that comparable products are similarly regulated so that investors are afforded equal measures of protection. Another industry commenter indicated that, while the mutual fund industry is moving towards pre-sale delivery of the Fund Facts and the creation of the ETF Facts, the segregated fund industry is subject to little regulatory change with no foreseeable pre-sale delivery requirement for its summary document. The commenter expressed concern that this disparity could lead to regulatory arbitrary that favours the segregated fund industry.	We disagree with the view that pre-sale delivery of the Fund Facts and the creation of the ETF Facts will cause conventional mutual funds and ETFs to become less attractive investment products for investors and for dealers and their representatives. As is the case of the Fund Facts, we think the Final Amendments will provide investors with the opportunity to make more informed investment decisions, by giving investors access to key information about an ETF, in language they can easily understand. In complying with their suitability obligations, our view is that dealers will continue to recommend conventional mutual funds and ETFs to investors and will not substitute these products

		for another product simply on the basis of assumptions related to the level of compliance burden in delivering the Fund Facts and/or ETF Facts.

Part 8 – List of Commenters

Commenters

- Advocis
- BlackRock Asset Management Canada Limited
- Broadridge Investor Communications Corporation
- Canadian Exchange-Traded Fund Association (CETFA)
- Canadian Foundation for Advancement of Investor Rights (FAIR)
- Elford, Larry
- Fidelity Investments Canada ULC
- Invesco Canada Ltd.
- Investment Funds Institute of Canada (IFIC)
- Investment Industry Association of Canada (IIAC)
- Investor Advisory Panel, Ontario Securities Commission (IAP)
- InvestorCOM Inc.
- Kenmar Associates
- Manulife Securities Incorporated
- Osler, Hoskin & Harcourt LLP

- Portfolio Management Association of Canada (PMAC)
- RBC Global Asset Management Inc.
- Russell Investments Canada Limited
- Small Investor Protection Association (SIPA)
- TD Securities, Inc.

56

ANNEX D
LOCAL MATTERS

Legislative amendments

Amendments introducing a new secondary market delivery regime that enhances investor rights were made to the *Securities Act*, CQLR, c. V-1.1 (the "Act"). These amendments have been in force since May 18, 2016.

The new paragraph in section 29 of the Act exempts from the prospectus delivery requirement dealers that receive orders to subscribe for or purchase mutual fund securities traded on an exchange ("ETFs") or on an alternative trading system. However, section 109.7 of the Act introduces a new secondary market delivery requirement for dealers acting on behalf of clients (the "dealers"). They will now be required to deliver the document prescribed by regulation, namely, ETF Facts, to their clients who subscribe for or purchase ETF securities.

Regulatory amendments – transition periods

The amendments to *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* (c. V-1.1, r. 14) ("Regulation 41-101") will come into force on March 8, 2017. These amendments set out, in particular, the requirement for ETF managers to prepare and file ETF Facts documents. Transition periods are provided under Regulation 41-101 to phase in the amendments in jurisdictions of Canada other than Québec.

The *Autorité des marchés financiers* (the "AMF") would like ETF managers and dealers in Québec to benefit from the same transition periods as those granted in the other Canadian jurisdictions. However, since the amendments to the Act referred to above are already in force, the AMF will proceed by exemption (the "blanket order"), not by regulation, in order to provide the same transition periods in Québec. The blanket order exempting ETF managers and dealers in Québec from certain legislative and regulatory provisions will be issued by the AMF when the amendments to Regulation 41-101 come into force on March 8, 2017.

Current practices of certain ETF managers and dealers

Certain ETF managers currently prepare prospectus summaries for their ETFs ("ETF managers that currently prepare prospectus summaries") and certain dealers currently deliver them to their clients who subscribe for or purchase ETF securities and to whom a trade confirmation must be delivered or sent pursuant to the legislation (the "dealers that currently deliver prospectus summaries to their clients").

Transition periods applicable in Québec

The blanket order will replicate the different transition periods applicable in the other Canadian jurisdictions. To achieve this objective, the blanket order could include the following provisions:

(a) First transition period from March 8, 2017 through August 31, 2017 - Continuation of current practices of certain ETF managers and dealers and introduction of these practices for other ETF managers and dealers

During the period from March 8, 2017 through August 31, 2017 (the "first transition period"), ETF managers that currently prepare prospectus summaries will continue to do so. Dealers that currently deliver prospectus summaries to their clients will continue this practice.

During the first transition period, managers that do not have ETFs and that launch them, and dealers that begin activities as designated brokers[1] or authorized dealers[2] or that become affiliate dealers[3] (the "designated brokers") will do the same as ETF managers that currently prepare prospectus summaries and dealers that currently deliver prospectus summaries to their clients.

(b) Second transition period from September 1, 2017 through November 12, 2018 – Preparation and filing of ETF Facts

ETF managers that currently prepare prospectus summaries and those that begin preparing prospectus summaries during the first transition period or that launch ETFs for the first time during the period from September 1, 2017 through November 12, 2018 (the "second transition period") will only be required to prepare and file an ETF Facts with the AMF for the first time when their prospectuses are renewed or initially filed during the second transition period. ETF Facts must also be posted to the ETF's or the ETF manager's website.

ETF managers may choose to prepare an ETF Facts instead of a prospectus summary even before the beginning of the second transition period.

During the second transition period, dealers that currently deliver prospectus summaries to their clients will continue to do so or will deliver the ETF Facts as soon as it is available, and dealers that begin activities as designated brokers during the first or second transition period will begin delivery of prospectus summaries or the ETF Facts as soon as it is available.

(c) Third transition period from November 13, 2018 through December 9, 2018 – Preparation of ETF Facts delivery

[1] For the purposes of this Annex, "designated broker" means a registered dealer that has entered, or intends to enter, into an agreement with an ETF manager to perform certain duties in relation to the ETF, including posting a liquid two-way market for the trading of the ETF's listed securities on an exchange or another marketplace.

[2] For the purposes of this Annex, "authorized dealer" means a registered dealer that has entered, or intends to enter, into an agreement with an ETF manager authorizing the dealer to subscribe for, purchase and redeem Creation Units from one or more ETFs on a continuous basis from time to time.

[3] For the purposes of this Annex, "affiliate dealer" means a registered dealer that is an affiliate of an authorized dealer or designated broker and that participates in the re-sale of Creation Units (i.e., ETF securities newly issued on an exchange in a Canadian jurisdiction).

During the period from November 13, 2018 through December 9, 2018 (the "third transition period"), dealers that currently deliver prospectus summaries to their clients and dealers that begin activities as designated brokers during one of the three transition periods from March 8, 2017 through December 9, 2018 (the "three transition periods") will instead deliver an ETF Facts to their clients.

(d) Dealers that do not currently deliver prospectus summaries and that will not be acting as designated brokers during the three transition periods

During the three transition periods, dealers that are acting as agents for their clients, that do not currently deliver prospectus summaries to their clients and that will not be acting as designated brokers will not be required to deliver prospectus summaries or the ETF Facts to their clients. Their requirement to deliver the ETF Facts will begin on December 10, 2018, as indicated below.

(e) Effective December 10, 2018 – Delivery of ETF Facts

Effective December 10, 2018, all dealers acting as agents for their clients will be required to deliver the ETF Facts to them no later than midnight on the second business day following the subscription or purchase of ETF securities, regardless of whether or not a trade confirmation is required under the legislation.

REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (6), (6.1), (8), (11), (14) and (34))

1. Section 1.1 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (chapter V-1.1, r. 14) is amended:

(1) by inserting, after the definition of the expression "equity security", the following:

""ETF" means an exchange-traded mutual fund;

""ETF facts document" means a completed Form 41-101F4;

""exchange-traded mutual fund" means a mutual fund in continuous distribution, the securities of which are

(a) listed on an exchange, and

(b) trading on an exchange or an alternative trading system;".

2. Section 1.2 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (6), "and Form 41-101F3" with ", Form 41-101F3 and Form 41-101F4".

3. Section 2.1 of the Regulation is amended by replacing paragraph (1) with the following:

"(1) Subject to subsection (2), this Regulation applies to a prospectus filed under securities legislation, a distribution of securities subject to the prospectus requirement and a purchase of securities of an ETF.".

4. The Regulation is amended:

(1) by inserting, after Part 3A, the following:

"**PART 3B ETF FACTS DOCUMENT REQUIREMENTS**

"**3B.1. Application**

This Part applies only to an ETF.

"**3B.2. Plain language and presentation**

(1) An ETF facts document must be prepared using plain language and be in a format that assists in readability and comprehension.

(2) An ETF facts document must

(a) be prepared for each class and each series of securities of an ETF in accordance with Form 41-101F4,

(b) present the items listed in the Part I section of Form 41-101F4 and the items listed in the Part II section of Form 41-101F4 in the order stipulated in those parts,

(c) use the headings and sub-headings stipulated in Form 41-101F4,

(d) contain only the information that is specifically required or permitted to be in Form 41-101F4,

(e) not incorporate any information by reference, and

(f) not exceed 4 pages in length.

"**3B.3. Preparation in the required form**

Despite provisions in securities legislation relating to the presentation of the content of a prospectus, an ETF facts document for an ETF must be prepared in accordance with this Regulation.

"**3B.4. Websites**

(1) If an ETF or the ETF's family has a website, the ETF must post to at least one of those websites an ETF facts document filed under this Part as soon as practicable and, in any event, within 10 days after the date that the document is filed.

(2) An ETF facts document posted to the website referred to in subsection (1) must

(a) be displayed in a manner that would be considered prominent to a reasonable person; and

(b) not be combined with another ETF facts document.

(3) Subsection (1) does not apply if the ETF facts document is posted to a website of the manager of the ETF in the manner required under subsection (2).";

(2) by inserting, after Part 3A, the following:

"**PART 3C DELIVERY OF ETF FACTS DOCUMENTS FOR INVESTMENT FUNDS**

"**3C.1. Application**

This Part applies only to an ETF.

"**3C.2. Obligation to deliver ETF facts documents**

(1) The obligation to deliver or send a prospectus under securities legislation does not apply in respect of an ETF.

(2) A dealer acting as agent for a purchaser who receives an order for the purchase of a security of an ETF must, unless the dealer has previously done so, deliver or send to the purchaser the most recently filed ETF facts document for the applicable class or series of securities of the ETF not later than midnight on the second business day after entering into the purchase of the security.

(3) In Nova Scotia, an ETF facts document is a prescribed disclosure document for the purposes of subsection 76(1A) of the Securities Act (R.S.N.S. 1989, c. 418).

(4) In Nova Scotia, a security of an ETF is a prescribed investment fund security for the purposes of subsections 76(1B) and (1C) of the Securities Act.

(5) In Ontario, an ETF facts document is a disclosure document prescribed under subsection 71(1.1) of the Securities Act (R.S.O. 1990, c. S.5).

(6) In Ontario, a security of an ETF is an investment fund security prescribed for the purposes of subsections 71(1.2) and (1.3) of the Securities Act.

"**3C.3. Combinations of ETF facts documents for delivery purposes**

(1) An ETF facts document delivered or sent under section 3C.2 must not be combined with any other materials or documents including, for greater certainty, another ETF facts document, except one or more of the following:

(a) a general front cover pertaining to the package of combined materials and documents;

(b) a trade confirmation which discloses the purchase of securities of the ETF;

(c) an ETF facts document of another ETF if that ETF facts document is also being delivered or sent under section 3C.2;

(d) the prospectus of the ETF;

(e) any material or document incorporated by reference into the prospectus;

(f) an account application document;

(g) a registered tax plan application or related document.

(2) If a trade confirmation referred to in subsection (1)(b) is combined with an ETF facts document, any other disclosure documents required to be delivered or sent to satisfy a regulatory requirement for purchases listed in the trade confirmation may be combined with the ETF facts document.

(3) If an ETF facts document is combined with any of the materials or documents referred to in subsection (1), a table of contents specifying all documents must be combined with the ETF facts document, unless the only other documents combined with the ETF facts document are the general front cover permitted under paragraph (1)(a) or the trade confirmation permitted under paragraph (1)(b).

(4) If one or more ETF facts documents are combined with any of the materials or documents referred to in subsection (1), only the general front cover permitted under paragraph (1)(a), the table of contents required under subsection (3) and the trade confirmation permitted under paragraph (1)(b) may be placed in front of those ETF facts documents.

"**3C.4. Combinations of ETF facts documents for filing purposes**

For the purposes of sections 6.2, 9.1 and 9.2, an ETF facts document may be combined with another ETF facts document in a prospectus.

"**3C.5. Time of receipt**

(1) For the purpose of this Part, where the latest ETF facts document referred to in subsection 3C.2(2) is sent by prepaid mail, it shall be deemed conclusively to have been received in the ordinary course of mail by the person to whom it was addressed.

(2) Subsection (1) does not apply in Ontario.

(3) Subsection (1) does not apply in Québec.

"**3C.6. Dealer as agent**

(1) For the purpose of this Part, a dealer acts as agent of the purchaser if the dealer is acting solely as agent of the purchaser with respect to the purchase and sale in question and has not received and has no agreement to receive compensation from or on behalf of the vendor with respect to the purchase and sale.

(2) Subsection (1) does not apply in Ontario.

(3) Subsection (1) does not apply in Québec.

"**3C.7. Purchaser's right of action for failure to deliver or send**

(1) A purchaser has a right of action if an ETF facts document is not delivered or sent as required by subsection 3C.2(2), as the purchaser would otherwise have when a prospectus is not delivered or sent as required under securities legislation and, for that purpose, an ETF facts document is a prescribed document under the statutory right of action.

(2) In Alberta, instead of subsection (1), section 206 of the Securities Act (R.S.A. 2000. c. S-4) applies.

(3) In Manitoba, instead of subsection (1), section 141.2 of the Securities Act (C.C.S.M. c. S50) applies and the ETF facts document is a prescribed document for the purposes of section 141.2.

(4) In Nova Scotia, instead of subsection (1), section 141 of the Securities Act (R.S.N.S. 1989, c. 418) applies.

(5) In Ontario, instead of subsection (1), section 133 of the Securities Act (R.S.O. 1990, c. S.5) applies.

(6) In Québec, instead of subsection (1), section 214.1 of the Securities Act (chapter V-1.1) applies.".

5. Section 6.1 of the Regulation is amended by adding, after paragraph (3), the following:

"(4) An amendment to an ETF facts document must be prepared in accordance with Form 41-101F4 without any further identification, and dated as of the date the ETF facts document is being amended.".

6. Section 6.2 of the Regulation is amended by adding, after paragraph (d), the following, and making the necessary changes:

"(e) in the case of an ETF, if the amendment relates to information in the ETF facts document,

(i) file an amendment to the ETF facts document, and

(ii) deliver to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority a copy of the ETF facts document, blacklined to show changes, including text deletions, from the latest ETF facts document previously filed.".

7. The Regulation is amended by inserting, after section 6.2, the following:

"**6.2.1. Required documents for filing an amendment to an ETF facts document**

An ETF that files an amendment to an ETF facts document must, unless section 6.2 applies,

(a) file an amendment to the corresponding prospectus, certified in accordance with Part 5,

(b) deliver to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority a copy of the ETF facts document, blacklined to show changes, including text deletions, from the latest ETF facts document previously filed, and

(c) file or deliver any other supporting documents required under this Regulation or other securities legislation, unless the documents originally filed or delivered are correct as of the date the amendment is filed.".

8. Section 9.1 of the Regulation is amended, in paragraph (1):

(1) by inserting, in subparagraph (a) and after subparagraph (iv.1), the following:

"(iv.2) if the issuer is an ETF, in addition to the documents filed under subparagraph (iv), an ETF facts document for each class or series of securities of the ETF;";

(2) by replacing subparagraph (i) of paragraph (b) with the following:

"(i) in the case of a pro forma prospectus, a copy of the pro forma prospectus blacklined to show changes and the text of deletions from the latest prospectus filed;

"(i.1) in the case of a pro forma prospectus for an ETF, a copy of the pro forma ETF facts document for each class or series of securities of the ETF blacklined to show changes and the text of deletions from the latest ETF facts document previously filed;".

9. Section 9.2 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (a):

(a) by replacing, in subparagraph (ii), "9.1(a)(ii)" with "9.1(1)(a)(ii)";

(b) by replacing, in subparagraph (iii), "9.1(a)(iii)" with "9.1(1)(a)(iii)";

(c) by replacing subparagraph (iv) with the following:

"(iv) a copy of any document described under subparagraph 9.1(1)(a)(iv), (iv.1) or (iv.2) that has not previously been filed;";

(d) by replacing, in subparagraph (B) of subparagraph (v), "9.1(a)(v) or 9.1(a)(vi)" with "9.1(1)(a)(v) or (vi)";

(2) by replacing subparagraph (i) of subparagraph (b) with the following:

"(i) a copy of the final long form prospectus blacklined to show changes from the preliminary or pro forma long form prospectus;

"(i.1) in the case of a final long form prospectus for an ETF, a copy of the ETF facts document for each class or series of securities of the ETF blacklined to show changes and the text of deletions from the preliminary or pro forma ETF facts document; and".

10. The Regulation is amended by inserting, after section 15.2, the following:

"**15.3. Documents to be delivered or sent upon request**

(1) An ETF must deliver or send to any person that requests the prospectus of the ETF or any of the documents incorporated by reference into the prospectus, a copy of the prospectus or requested document.

(2) A document requested under subsection (1) must be delivered or sent within 3 business days of receipt of the request and free of charge.".

11. Form 41-101F1 of the Regulation is amended, in the French text:

(1) by replacing, in paragraph (c) of item 10.1, the words "en cas de liquidation" with the words "en cas de dissolution ou de liquidation";

(2) by replacing, in item 30.1, the words "si le prospectus contient de l'information fausse ou trompeuse" with the words "si le prospectus ou toute modification de celui-ci contient de l'information fausse ou trompeuse".

12. Form 41-101F2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing item 1.15 with the following:

"**1.15. Documents Incorporated by Reference**

For an investment fund in continuous distribution, state in substantially the following words:

"Additional information about the fund is available in the following documents:

- the most recently filed ETF Facts for each class or series of securities of the ETF; *[insert if applicable]*
- the most recently filed annual financial statements;
- any interim financial reports filed after those annual financial statements;
- the most recently filed annual management report of fund performance;
- any interim management report of fund performance filed after that annual management report of fund performance.

These documents are incorporated by reference into this prospectus which means that they legally form part of this prospectus. Please see the "Documents Incorporated by Reference" section for further details.".";

(2) by replacing, in paragraph (4) of item 3.6, the word "Under" with "For investment funds other than mutual funds, under";

(3) by replacing, in the first paragraph of item 11.1, the word "Under" with "For investment funds other than mutual funds, under";

(4) by inserting, after item 12.1, the following:

"**12.2. Investment Risk Classification Methodology**

For an ETF,

(a) state in words substantially similar to the following:

"The investment risk level of this ETF is required to be determined in accordance with a standardized risk classification methodology that is based on the ETF's historical volatility as measured by the 10-year standard deviation of the returns of the ETF.";

(b) if the ETF has less than 10 years of performance history and complies with Item 4 of Appendix F to Regulation 81-102 respecting Investment Funds, provide a brief description of the other fund or reference index, as applicable; if the other fund or reference index has been changed since the most recently filed prospectus, provide details of when and why the change was made; and

(c) disclose that the standardized risk classification methodology used to identify the investment risk level of the ETF is available on request, at no cost, by calling [toll free/collect call telephone number] or by writing to [address].";

(5) by replacing, in the French text of item 36.1, the words "si le prospectus contient de l'information fausse ou trompeuse" with the words "si le prospectus ou toute modification de celui-ci contient de l'information fausse ou trompeuse";

(6) by replacing item 36.2 with the following:

"**36.2. Mutual Funds**

For an investment fund that is a mutual fund, other than an ETF, under the heading "Purchasers' Statutory Rights of Withdrawal and Rescission", state in words substantially similar to the following:

"Securities legislation in [certain of the provinces [and territories] of Canada/the Province of [insert name of local jurisdiction, if applicable]] provides purchasers with the right to withdraw from an agreement to purchase mutual fund securities within 2 business days after receipt of a prospectus and any amendment or within 48 hours after the receipt of a confirmation of a purchase of such securities. If the agreement is to purchase such securities under a contractual plan, the time period during which withdrawal may be made may be longer. [In several of the provinces/provinces and territories], [T/t]he securities legislation further provides a purchaser with remedies for rescission [or [, in some jurisdictions,] revisions of the price or damages] if the prospectus and any amendment contains a misrepresentation or is not delivered to the purchaser, provided that the remedies for rescission [, revisions of the price or damages] are exercised by the purchaser within the time limit prescribed by the securities legislation of the purchaser's province [or territory]. The purchaser should refer to the applicable provisions of the securities legislation of the province [or territory] for the particulars of these rights or should consult with a legal adviser.".

"**36.2.1. Exchange-traded Mutual Funds**

For an investment fund that is an ETF, under the heading "Purchasers' Statutory Rights of Rescission", state in words substantially similar to the following:

"Securities legislation in [certain of the provinces [and territories] of Canada/the Province of [insert name of local jurisdiction, if applicable]] provides purchasers with the right to withdraw from an agreement to purchase ETF securities within 48 hours after the receipt of a confirmation of a purchase of such securities. [In several of the provinces/provinces and territories], [T/t]he securities legislation further provides a purchaser with remedies for rescission [or [, in some jurisdictions,] revisions of the price or damages] if the prospectus and any amendment contains a misrepresentation, or non-delivery of the ETF Facts, provided that the remedies for rescission [, revisions of the price or damages] are exercised by the purchaser within the time limit prescribed by the securities legislation of the purchaser's province [or territory].

The purchaser should refer to the applicable provisions of the securities legislation of the province [or territory] for the particulars of these rights or should consult with a legal adviser."";

(7) by replacing item 37.1 with the following:

"**37.1. Mandatory Incorporation by Reference**

If the investment fund is in continuous distribution, incorporate by reference the following documents in the prospectus, by means of the following statement in substantially the following words under the heading "Documents Incorporated by Reference":

"Additional information about the fund is available in the following documents:

1. The most recently filed ETF Facts for each class or series of securities of the ETF, filed either concurrently with or after the date of the prospectus. [insert if applicable]

2. The most recently filed comparative annual financial statements of the investment fund, together with the accompanying report of the auditor.

3. Any interim financial reports of the investment fund filed after those annual financial statements.

4. The most recently filed annual management report of fund performance of the investment fund.

5. Any interim management report of fund performance of the investment fund filed after that annual management report of fund performance.

These documents are incorporated by reference into the prospectus, which means that they legally form part of this document just as if they were printed as part of this document. You can get a copy of these documents, at your request, and at no cost, by calling [toll-free/collect] [insert the toll-free telephone number or telephone number where collect calls are accepted] or from your dealer.

[If applicable] These documents are available on the [investment fund's/investment fund family's] Internet site at [insert investment fund's Internet site address], or by contacting the [investment fund/investment fund family] at [insert investment fund's /investment fund family's email address].

These documents and other information about the fund are available on the Internet at www.sedar.com."".

13. The Regulation is amended by adding, after Form 41-101F3, the following:

"**FORM 41-101F4**
INFORMATION REQUIRED IN AN ETF FACTS DOCUMENT

General Instructions:

General

(1) This Form describes the disclosure required in an ETF facts document for an ETF. Each Item of this Form outlines disclosure requirements. Instructions to help you provide this disclosure are in italic type.

(2) Terms defined in the Regulation, Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39), Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (chapter V-1.1, r. 41) or Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V-1.1, r. 42) and used in this Form have the meanings that they have in those regulations.

(3) An ETF facts document must state the required information concisely and in plain language.

(4) Respond as simply and directly as is reasonably possible. Include only the information necessary for a reasonable investor to understand the fundamental and particular characteristics of the ETF.

(5) The Regulation requires the ETF facts document to be presented in a format that assists in readability and comprehension. This Form does not mandate the use of a specific format or template to achieve these goals. However, ETFs must use, as appropriate, tables, captions, bullet points or other organizational techniques that assist in presenting the required disclosure clearly and concisely.

(6) This Form does not mandate the use of a specific font size or style but the text must be of a size and style that is legible. Where the ETF facts document is made available online, information must be presented in a way that enables it to be printed in a readable format.

(7) An ETF facts document can be produced in colour or in black and white, and in portrait or landscape orientation.

(8) Except as permitted by subsection (9), an ETF facts document must contain only the information that is specifically mandated or permitted by this Form. In addition, each Item must be presented in the order and under the heading or sub-heading stipulated in this Form.

(9) An ETF facts document may contain a brief explanation of a material change or a proposed fundamental change. The disclosure may be included in a textbox before Item 2 of Part I or in the most relevant section of the ETF facts document. If necessary, the ETF may provide a cross-reference to a more detailed explanation at the end of the ETF facts document.

(10) An ETF facts document must not contain design elements (e.g., graphics, photos, artwork) that detract from the information disclosed in the document.

Contents of an ETF Facts Document

(11) An ETF facts document must disclose information about only one class or series of securities of an ETF. ETFs that have more than one class or series of securities that are referable to the same portfolio of assets must prepare a separate ETF facts document for each class or series.

(12) The ETF facts document must be prepared on letter-size paper and must consist of 2 Parts: Part I and Part II.

(13) The ETF facts document must begin with the responses to the Items in Part I of this Form.

(14) Part I must be followed by the responses to the Items in Part II of this Form.

(15) Each of Part I and Part II must not exceed one page in length, unless the required information in any section causes the disclosure to exceed this limit. Where this is the case, an ETF facts document must not exceed a total of 4 pages in length.

(16) For a class or series of securities of the ETF denominated in a currency other than the Canadian dollar, specify the other currency under the heading "Trading Information (12 months ending [date])" and provide the dollar amounts in the other currency, where applicable, under the headings "How has the ETF performed?" and "How much does it cost".

(17) For items that must be as at a date within 60 days before the date of the ETF facts document or over a period ending within 60 days before the date of the ETF facts document, the same date within 60 days before the date of the ETF facts document must be used and disclosed in the ETF facts document.

(18) An ETF must not attach or bind other documents to an ETF facts document, except those documents permitted under Part 3C of the Regulation.

Consolidation of ETF Facts Document into a Multiple ETF Facts Document

(19) ETF facts documents must not be consolidated with each other to form a multiple ETF facts document, except as permitted by Part 3C of the Regulation. When a multiple ETF facts document is permitted under the Regulation, an ETF must provide information about each of the ETFs described in the document on a fund-by-fund or catalogue basis and must set out for each ETF separately the information required by this Form. Each ETF facts document must start on a new page and may not share a page with another ETF facts document.

Multi-Class ETFs

(20) As provided in Regulation 81-102 respecting Investment Funds, each section, part, class or series of a class of securities of an investment fund that is referable to a separate portfolio of assets is considered to be a separate investment fund. Those principles are applicable to this Form.

Part I — Information about the ETF

Item 1 — Introduction

Include at the top of the first page a heading consisting of:

(a) the title “ETF Facts”;

(b) the name of the manager of the ETF;

(c) the name of the ETF to which the ETF facts document pertains;

(d) if the ETF has more than one class or series of securities, the name of the class or series described in the ETF facts document;

(e) the ticker symbol(s) for the class or series of securities of the ETF ;

(f) the date of the document;

(g) if the final prospectus of the ETF includes textbox disclosure on the cover page, substantially similar textbox disclosure on the ETF facts document;

(h) a brief introduction to the document using wording substantially similar to the following:

“This document contains key information you should know about [insert name of the ETF]. You can find more details about this exchange-traded fund (ETF) in its prospectus. Ask your representative for a copy, contact [insert name of the manager of the ETF] at [insert if applicable the toll-free number and email address of the manager of the ETF] or visit [insert the website of the ETF, the ETF’s family or the manager of the ETF] [as applicable].”; and

(i) state in bold type using wording substantially similar to the following:

“Before you invest, consider how the ETF would work with your other investments and your tolerance for risk.”.

INSTRUCTIONS:

(1) The date for an ETF facts document that is filed with a preliminary prospectus or final prospectus must be the date of the preliminary prospectus or final prospectus, respectively. The date for an ETF facts document that is filed with a pro forma prospectus must be the date of the anticipated final prospectus. The date for an amended ETF facts document must be the date on which it is filed.

(2) If the investment objectives of the ETF are to track a multiple (positive or negative) of the daily performance of a specified underlying index or benchmark, provide textbox disclosure in bold type using wording substantially similar to the following:

“This ETF is highly speculative. It uses leverage, which magnifies gains and losses. It is intended for use in daily or short-term trading strategies by sophisticated investors. If you hold this ETF for more than one day, your return could vary considerably from the ETF’s daily target return. Any losses may be compounded. Don’t buy this ETF if you are looking for a longer-term investment.”.

(3) If the investment objectives of the ETF are to track the inverse performance of a specified underlying index or benchmark, provide textbox disclosure in bold type using wording substantially similar to the following:

“This ETF is highly speculative. It is intended for use in daily or short-term trading strategies by sophisticated investors. If you hold this ETF for more than one day, your return could vary considerably from the ETF’s daily target return. Any losses may be compounded. Don’t buy this ETF if you are looking for a longer-term investment.”.

(4) If the ETF is a commodity pool, and Instruction (2) or (3) does not apply, provide textbox disclosure in bold type using wording substantially similar to the following:

“This ETF is a commodity pool and is highly speculative and involves a high degree of risk. You should carefully consider whether your financial condition permits you

to participate in this investment. You may lose a substantial portion or even all of the money you place in the commodity pool.".

Item 2 — Quick Facts, Trading Information and Pricing Information

(1) Under the heading "Quick Facts", include disclosure in the form of the following table:

"

Date ETF started (see instruction 1)
Total value on [date] (see instruction 2)
Management expense ratio (MER) (see instruction 3)
Fund manager (see instruction 4)
Portfolio manager (see instruction 5)
Distributions (see instruction 6)

".

(2) Under the heading "Trading Information (12 months ending [date])", include disclosure in the form of the following table:

"

Ticker symbol (see instruction 7)
Exchange (see instruction 8)
Currency (see instruction 9)
Average daily volume (see instruction 10)
Number of days traded (see instruction 11)

".

(3) Under the heading "Pricing Information (12 months ending [date])", include disclosure in the form of the following table:

"

Market price (see instruction 12)
Net asset value (NAV) (see instruction 13)
Average bid-ask spread (see instruction 14)

".

(4) An ETF may include the website address where updated Quick Facts, Trading Information and Pricing Information are posted by stating:

"For more updated Quick Facts, Trading Information and Pricing Information, visit [insert the website of the ETF, the ETF's family or the manager of the ETF] [as applicable].".

(5) An ETF may include the Committee on Uniform Securities Identification Procedures (CUSIP) number for the class or series of securities of the ETF at the bottom of the first page by stating:

"For dealer use only: CUSIP [insert CUSIP number]".

INSTRUCTIONS:

(1) Use the date that the securities of the class or series of the ETF described in the ETF facts document first became available to the public.

(2) Specify the net asset value (NAV) of the ETF as at a date within 60 days before the date of the ETF facts document. The amount disclosed must take into consideration all classes or series that are referable to the same portfolio of assets. For a newly established ETF, state that this information is not available because it is a new ETF.

(3) Use the management expense ratio (MER) disclosed in the most recently filed management report of fund performance for the ETF. The MER must be net of fee waivers or absorptions and, despite subsection 15.1(2) of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure, need not include any additional disclosure about the waivers or absorptions. For a newly established ETF that has not yet filed a management report of fund performance, state that the MER is not available because it is a new ETF.

(4) Specify the name of the fund manager of the ETF.

(5) Specify the name of the portfolio manager of the ETF. The ETF may also name the specific individual(s) responsible for portfolio selection and if applicable, the name of the sub-advisor(s).

(6) Include disclosure under this element of the "Quick Facts" only if distributions are a fundamental feature of the ETF. Disclose the expected frequency and timing of distributions. If there is a targeted amount for distributions, the ETF may include this information.

(7) Specify the ticker symbol(s) for the class or series of securities of the ETF.

(8) Specify the exchange(s) on which the class or series of securities of the ETF are listed.

(9) Specify the currency that the class or series of securities of the ETF is denominated.

(10) Disclose the consolidated (all trading venues) average daily trading volume of the class or series of securities of the ETF over a 12 month period ending within 60 days before the date of the ETF facts document. Include non-trading (zero volume) days in the average daily trading volume calculation. For a newly established ETF, state that this information is not available because it is a new ETF. For an ETF that has not yet completed 12 consecutive months, state that this information is not available because the ETF has not yet completed 12 consecutive months.

(11) Disclose the number of days the class or series of securities of the ETF has traded out of the total number of available trading days over a 12 month period ending within 60 days before the date of the ETF facts document. For a newly established ETF, state that this information is not available because it is a new ETF. For an ETF that has not yet completed 12 consecutive months, state that this information is not available because the ETF has not yet completed 12 consecutive months.

(12) Disclose the range for the market price of the class or series of securities of the ETF by specifying the highest and lowest prices at which the class or series of securities of the ETF have traded on all trading venues over a 12 month period ending within 60 days before the date of the ETF facts document. The dollar amounts shown under this Item may be rounded to 2 decimal places. For a newly established ETF, state that this information is not available because it is a new ETF. For an ETF that has not yet completed 12 consecutive months, state that this information is not available because the ETF has not yet completed 12 consecutive months.

(13) Disclose the range for the net asset value per share or unit of the class or series of securities of the ETF by specifying the highest and lowest net asset value per share or unit of the class or series of securities of the ETF over a 12 month period ending within 60 days of the date of the ETF facts document. The dollar amounts shown under this Item may be rounded to 2 decimal places. For a newly established ETF, state that this information is not available because it is a new ETF. For an ETF that has not yet completed 12 consecutive months, state that this information is not available because the ETF has not yet completed 12 consecutive months.

(14) Disclose the average bid-ask spread (the Average Bid-Ask Spread) for the class or series of the ETF being described in the ETF facts document. The disclosure must comply with the following:

- *The Average Bid-Ask Spread must be calculated by taking the average of the daily average bid-ask spread (the Daily Bid-Ask Spread) using the bid and ask orders displayed on the primary Canadian listing exchange (the Listing Exchange) for the class or series of the ETF for each day the Listing Exchange was open for trading (each, a Trading Day) over the 12-month period ending within 60 days before the date of the ETF facts document (the Time Period).*

- *Each Daily Bid-Ask Spread must be calculated by taking the average of the intraday bid-ask spreads (each, an Intraday Bid-Ask Spread) for each Trading Day.*

- *An Intraday Bid-Ask Spread must be calculated at each one second interval beginning 15 minutes after the opening and ending 15 minutes prior to the closing of the Listing Exchange (the Interval Points).*

- *The bid price at each Interval Point (the Interval Bid Price) must be determined by multiplying each bid price by its displayed order amount in number of shares until the sum of $50,000 (Bid Market Depth) is reached then dividing by the total number of securities bid.*

- *The ask price at each Interval Point (the Interval Ask Price) must be determined by multiplying each ask price by its displayed order amount in number of securities until the sum of $50,000 (Ask Market Depth) is reached then dividing by the total number of securities offered.*

- *The bid-ask spread at each Interval Point (the Interval Bid-Ask Spread) is determined by calculating the difference between the Interval Bid Price and the Interval Ask Price and dividing by the midpoint of the Interval Bid Price and Interval Ask Price.*

- *If the Listing Exchange for the ETF does not have sufficient Bid Market Depth, bid orders from other Canadian marketplaces must be used to the extent necessary to arrive at the Bid Market Depth.*

- *If the Listing Exchange for the ETF does not have sufficient Ask Market Depth, ask orders from other Canadian marketplaces must be used to the extent necessary to arrive at the Ask Market Depth.*

- *If the Listing Exchange has sufficient Bid Market Depth or Ask Market Depth the ETF may, at its discretion, also include bid and ask orders from other Canadian marketplaces in its calculation of the Interval Bid-Ask Spread.*

If there is insufficient Bid Market Depth or Ask Market Depth at a particular Interval Point even after including data from all Canadian marketplaces, no Interval Bid-Ask Spread can be calculated for that Interval Point. In order to include the Daily Average Bid-Ask Spread for a particular Trading Day in the 12-month Average Bid-Ask Spread calculation, the ETF must be able to calculate an Interval Bid-Ask Spread for at least 75% of the Interval Points in that Trading Day. In order to calculate the 12-month Average Bid-Ask Spread, the ETF must be able to calculate a Daily Bid-Ask Spread for at least 75% of the Trading Days over the Time Period. For a newly established ETF, state that the Average Bid-Ask Spread is not available because it is a new ETF. For an ETF that has not yet completed 12 consecutive months, state that the Average Bid-Ask Spread is not available because the ETF has not yet completed 12 consecutive

months. For an ETF that has completed 12 consecutive months but does not have sufficient data to calculate the Average Bid-Ask Spread, state the following: "This ETF did not have sufficient market depth ($50,000) to calculate the average bid-ask spread."

Item 3 — Investments of the ETF

(1) Briefly set out under the heading "What does the ETF invest in?" a description of the fundamental nature of the ETF, or the fundamental features of the ETF that distinguish it from other ETFs.

(2) For an ETF that replicates an index,

(a) disclose the name or names of the permitted index or permitted indices on which the investments of the index ETF are based, and

(b) briefly describe the nature of that permitted index or those permitted indices.

(3) For an ETF that uses derivatives to replicate an index, state using wording substantially similar to the following:

"The ETF uses derivatives, such as options, futures and swaps, to get exposure to the [index/benchmark] without investing directly in the securities that make up the [index/benchmark].".

(4) Include an introduction to the information provided in response to subsection (5) and subsection (6) using wording similar to the following:

"The charts below give you a snapshot of the ETF's investments on [insert date]. The ETF's investments will change.".

(5) Unless the ETF is a newly established ETF, include under the sub-heading "Top 10 investments [date]", a table disclosing the following:

(a) the top 10 positions held by the ETF, each expressed as a percentage of the net asset value of the ETF;

(b) the percentage of net asset value of the ETF represented by the top 10 positions;

(c) the total number of positions held by the ETF.

(6) Unless the ETF is a newly established ETF, under the sub-heading "Investment mix [date]" include at least 1, and up to 2, charts or tables that illustrate the investment mix of the ETF's investment portfolio.

(7) For a newly established ETF, state the following under the sub-headings "Top 10 investments [date]" and "Investment mix [date]":

"This information is not available because this ETF is new.".

INSTRUCTIONS:

(1) Include in the information under "What does this ETF invest in?" a description of what the ETF primarily invests in, or intends to primarily invest in, or that its name implies that it will primarily invest in, such as

(a) particular types of issuers, such as foreign issuers, small capitalization issuers or issuers located in emerging market countries;

(b) particular geographic locations or industry segments; or

(c) portfolio assets other than securities.

(2) Include a particular investment strategy only if it is an essential aspect of the ETF, as evidenced by the name of the ETF or the manner in which the ETF is marketed.

(3) If an ETF's stated objective is to invest primarily in Canadian securities, specify the maximum exposure to investments in foreign markets.

(4) The information under "Top 10 investments" and "Investment mix" is intended to give a snapshot of the composition of the ETF's investment portfolio. The information required to be disclosed under these sub-headings must be as at a date within 60 days before the date of the ETF facts document. The date shown must be the same as the one used in Item 2 for the total value of the ETF.

(5) If the ETF owns more than one class of securities of an issuer, those classes should be aggregated for the purposes of this Item, however, debt and equity securities of an issuer must not be aggregated.

(6) Portfolio assets other than securities should be aggregated if they have substantially similar investment risks and profiles. For instance, gold certificates should be aggregated, even if they are issued by different financial institutions.

(7) Treat cash and cash equivalents as one separate discrete category.

(8) In determining its holdings for purposes of the disclosure required by this Item, an ETF must, for each long position in a derivative that is held by the ETF for purposes other than hedging and for each index participation unit held by the ETF, consider that it holds directly the underlying interest of that derivative or its proportionate share of the securities held by the issuer of the index participation unit.

(9) If an ETF invests substantially all of its assets directly or indirectly (through the use of derivatives) in securities of one other mutual fund, list the 10 largest holdings of the other mutual fund and show the percentage of the other mutual fund's net asset value represented by the top 10 positions. If the ETF is not able to disclose this information as at a date within 60 days before the date of the ETF facts document, the ETF must include this information as disclosed by the other mutual fund in the other mutual fund's most recently filed ETF facts document or fund facts document, or its most recently filed management report of fund performance, whichever is most recent.

(10) Indicate whether any of the ETF's top 10 positions are short positions.

(11) Each investment mix chart or table must show a breakdown of the ETF's investment portfolio into appropriate subgroups and the percentage of the aggregate net asset value of the ETF constituted by each subgroup. The names of the subgroups are not prescribed and can include security type, industry segment or geographic location. The ETF should use the most appropriate categories given the nature of the ETF. The choices made must be consistent with disclosure provided under "Summary of Investment Portfolio" in the ETF's management report of fund performance.

(12) In presenting the investment mix of the ETF, consider the most effective way of conveying the information to investors. All tables or charts must be clear and legible.

(13) For new ETFs where the information required to be disclosed under "Top 10 investments" and "Investment mix" is not available, include the required sub-headings and provide a brief statement explaining why the required information is not available.

Item 4 — Risks

(1) Under the heading "How risky is it?", state the following:

"The value of the ETF can go down as well as up. You could lose money.

One way to gauge risk is to look at how much an ETF's returns change over time. This is called "volatility".

In general, ETFs with higher volatility will have returns that change more over time. They typically have a greater chance of losing money and may have a greater chance of higher returns. ETFs with lower volatility tend to have returns that change less over time. They typically have lower returns and may have a lower chance of losing money.".

(2) Under the sub-heading "Risk rating",

(a) using the investment risk classification methodology prescribed by Appendix F to Regulation 81-102 respecting Investment Funds, identify the ETF's investment risk level on the following risk scale:

Low	Low to medium	Medium	Medium to high	High

(b) unless the ETF is a newly established ETF, include an introduction to the risk scale which states the following:

"[Insert name of the manager of the ETF] has rated the volatility of this ETF as [insert investment risk level identified in paragraph (a) in bold type].

This rating is based on how much the ETF's returns have changed from year to year. It doesn't tell you how volatile the ETF will be in the future. The rating can change over time. An ETF with a low risk rating can still lose money.";

(c) for a newly established ETF, include an introduction to the risk scale which states the following:

"[Insert name of the manager of the ETF] has rated the volatility of this ETF as [insert investment risk level identified in paragraph (a) in bold type].

Because this is a new ETF, the risk rating is only an estimate by [insert name of the manager of the ETF]. Generally, the rating is based on how much the ETF's returns have changed from year to year. It doesn't tell you how volatile the ETF will be in the future. The rating can change over time. An ETF with a low risk rating can still lose money.";

(d) following the risk scale, state using wording substantially similar to the following:

"For more information about the risk rating and specific risks that can affect the ETF's returns, see the [insert cross-reference to the appropriate section of the ETF's final prospectus] section of the ETF's prospectus.".

(3) If the ETF does not have any guarantee or insurance, under the sub-heading "No guarantees", state using wording substantially similar to the following:

"ETFs do not have any guarantees. You may not get back the amount of money you invest.".

(4) If the ETF has an insurance or guarantee feature protecting all or some of the principal amount of an investment in the ETF, under the sub-heading "Guarantees":

(a) identify the person providing the guarantee or insurance; and

(b) provide a brief description of the material terms of the guarantee or insurance, including the maturity date of the guarantee or insurance.

INSTRUCTIONS:

Based upon the investment risk classification methodology prescribed by Appendix F to Regulation 81-102 respecting Investment Funds, as at the end of the period that

ends within 60 days before the date of the ETF facts document, identify where the ETF fits on the continuum of investment risk levels by showing the full investment risk scale and highlighting the applicable category on the scale. Consideration should be given to ensure that the highlighted investment risk rating is easily identifiable.

Item 5 — Past Performance

(1) Unless the ETF is a newly established ETF, under the heading "How has the ETF performed?", include an introduction using wording substantially similar to the following:

"This section tells you how [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF have performed over the past [insert number of calendar years shown in the bar chart required under paragraph (3)(a)] years. Returns [add a footnote stating: Returns are calculated using the ETF's net asset value (NAV).] after expenses have been deducted. These expenses reduce the ETF's returns. (For an ETF that replicates an index, state: This means that the ETF's returns may not match the returns of the [index/benchmark].)".

(2) For a newly established ETF, under the heading "How has the ETF performed?", include an introduction using the following wording:

"This section tells you how [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF have performed, with returns calculated using the ETF's net asset value (NAV). However, this information is not available because the ETF is new.".

(3) Under the sub-heading "Year-by-year returns",

(a) for an ETF that has completed at least one calendar year:

(i) provide a bar chart that shows the annual total return of the ETF, in chronological order with the most recent year on the right of the bar chart, for the lesser of:

(A) each of the 10 most recently completed calendar years, and

(B) each of the completed calendar years in which the ETF has been in existence and for which the ETF was a reporting issuer; and

(ii) include an introduction to the bar chart using wording substantially similar to the following:

"This chart shows how [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF performed in each of the past [insert number of calendar years shown in the bar chart required under paragraph (a)]. The ETF dropped in value in [for the particular years shown in the bar chart required under paragraph (a), insert the number of years in which the value of the ETF dropped] of the [insert number of calendar years shown in the bar chart required in paragraph (a)(i)] years. The range of returns and change from year to year can help you assess how risky the ETF has been in the past. It does not tell you how the ETF will perform in the future.";

(b) for an ETF that has not yet completed a calendar year, state the following:

"This section tells you how [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF have performed in past calendar years. However, this information is not available because the ETF has not yet completed a calendar year.";

(c) for a newly established ETF, state the following:

"This section tells you how [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF have performed in past calendar years. However, this information is not available because the ETF is new.".

(4) Under the sub-heading "Best and worst 3-month returns",

(a) for an ETF that has completed at least one calendar year:

(i) provide information for the period covered in the bar chart required under paragraph (3)(a) in the form of the following table:

"

	Return	**3 months ending**	**If you invested $1,000 at the beginning of the period**
Best return	(see instruction 7)	(see instruction 9)	Your investment would [rise/drop] to (see instruction 11).
Worst return	(see instruction 8)	(see instruction 10)	Your investment would [rise/drop] to (see instruction 12).

";

(ii) include an introduction to the table using wording substantially similar to the following:

"This table shows the best and worst returns for the [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF in a 3-month period over the past [insert number of calendar years shown in the bar chart required under paragraph (3)(a)]. The best and worst 3-month returns could be higher or lower in the future. Consider how much of a loss you could afford to take in a short period of time.";

(b) for an ETF that has not yet completed a calendar year, state the following:

"This section shows the best and worst returns for the [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF in a 3-month period. However, this information is not available because the ETF has not yet completed a calendar year.";

(c) for a newly established ETF, state the following:

"This section shows the best and worst returns for the [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF in a 3-month period. However, this information is not available because the ETF is new.".

(5) Under the sub-heading "Average return",

(a) for an ETF that has completed at least 12 consecutive months, show the following:

(i) the final value of a hypothetical $1,000 investment in the ETF as at the end of the period that ends within 60 days before the date of the ETF facts document and consists of the lesser of

(A) 10 years, or

(B) the time since inception of the ETF; and

(ii) the annual compounded rate of return that equates the hypothetical $1,000 investment to the final value;

(b) for an ETF that has not yet completed 12 consecutive months, state the following:

"This section shows the value and annual compounded rate of return of a hypothetical $1,000 investment in [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF. However, this information is not available because the ETF has not yet completed 12 consecutive months.";

(c) for a newly established ETF, state the following:

"This section shows the value and annual compounded rate of return of a hypothetical $1,000 investment in [name of class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF. However, this information is not available because the ETF is new.".

INSTRUCTIONS:

(1) In responding to the requirements of this Item, an ETF must comply with the relevant sections of Part 15 of Regulation 81-102 respecting Investment Funds as if those sections applied to an ETF facts document.

(2) Use a linear scale for each axis of the bar chart required by this Item.

(3) The x-axis and y-axis for the bar chart required by this Item must intersect at zero.

(4) An ETF that distributes different classes or series of securities that are referable to the same portfolio of assets must show performance data related only to the specific class or series of securities being described in the ETF facts document.

(5) The dollar amounts shown under this Item may be rounded up to the nearest dollar.

(6) The percentage amounts shown under this Item may be rounded to 1 decimal place.

(7) Show the best rolling 3-month return as at the end of the period that ends within 60 days before the date of the ETF facts document.

(8) Show the worst rolling 3-month return as at the end of the period that ends within 60 days before the date of the ETF facts document.

(9) Insert the end date for the best 3-month return period.

(10) Insert the end date for the worst 3-month return period.

(11) Insert the final value that would equate with a hypothetical $1,000 investment for the best 3-month return period shown in the table.

(12) Insert the final value that would equate with a hypothetical $1,000 investment for the worst 3-month return period shown in the table.

Item 6 — Trading ETFs

Under the sub-heading "Trading ETFs", state the following:

"ETFs hold a basket of investments, like mutual funds, but trade on exchanges like stocks. Here are a few things to keep in mind when trading ETFs:

Pricing *[in bold type]*

ETFs have two sets of prices: market price and net asset value (NAV).

Market price

ETFs are bought and sold on exchanges at the market price. The market price can change throughout the trading day. Factors like supply, demand, and changes in the value of an ETF's investments can affect the market price.

You can get price quotes any time during the trading day. Quotes have two parts: bid and ask.

The bid is the highest price a buyer is willing to pay if you want to sell your ETF [units/shares]. The ask is the lowest price a seller is willing to accept if you want to buy ETF [units/shares]. The difference between the two is called the "bid-ask spread".

In general, a smaller bid-ask spread means the ETF is more liquid. That means you are more likely to get the price you expect.

Net asset value (NAV)

Like mutual funds, ETFs have a NAV. It is calculated after the close of each trading day and reflects the value of an ETF's investments at that point in time.

NAV is used to calculate financial information for reporting purposes – like the returns shown in this document.

Orders *[in bold type]*

There are two main options for placing trades: market orders and limit orders. A market order lets you buy or sell [units/shares] at the current market price. A limit order lets you set the price at which you are willing to buy or sell [units/shares].

Timing *[in bold type]*

In general, market prices of ETFs can be more volatile around the start and end of the trading day. Consider using a limit order or placing a trade at another time during the trading day.".

Item 7 — Suitability

Provide a brief statement of the suitability of the ETF for particular investors under the heading "Who is this ETF for?". Describe the characteristics of the investor for whom the ETF may or may not be an appropriate investment, and the portfolios for which the ETF is and is not suited.

INSTRUCTIONS:

(1) If the ETF is particularly unsuitable for certain types of investors or for certain types of investment portfolios, emphasize this aspect of the ETF. Disclose both the types of investors who should not invest in the ETF, with regard to investments on both a short- and long-term basis, and the types of portfolios that should not invest in the ETF. If the ETF is particularly suitable for investors who have particular investment objectives, this can also be disclosed.

(2) If there is textbox disclosure on the cover page pursuant to Item 1(g) of Part I of this Form, the brief statement of the suitability of the ETF in Item 8 of Part I of this Form must be consistent with any suitability disclosure in the textbox.

Item 8 — Impact of Income Taxes on Investor Returns

Under the heading "A word about tax", provide a brief explanation of the income tax consequences for investors using wording similar to the following:

"In general, you'll have to pay income tax on any money you make on an ETF. How much you pay depends on the tax laws where you live and whether or not you hold the ETF in a registered plan such as a Registered Retirement Savings Plan, or a Tax-Free Savings Account.

Keep in mind that if you hold your ETF in a non-registered account, distributions from the ETF are included in your taxable income, whether you get them in cash or have them reinvested.".

Part II — Costs, Rights and Other Information

Item 1 — Costs of Buying, Owning and Selling the ETF

1.1 — Introduction

Under the heading "How much does it cost?", state the following:

"This section shows the fees and expenses you could pay to buy, own and sell [name of the class/series of securities described in the ETF facts document] [units/shares] of the ETF. Fees and expenses – including trailing commissions – can vary among ETFs. Higher commissions can influence representatives to recommend one investment over another. Ask about other ETFs and investments that may be suitable for you at a lower cost.".

1.2 — Brokerage commissions

Under the sub-heading "Brokerage commissions", provide a brief statement using wording substantially similar to the following:

"You may have to pay a commission every time you buy and sell [units/shares] of the ETF. Commissions may vary by brokerage firm. Some brokerage firms may offer commission-free ETFs or require a minimum purchase amount.".

1.3 — ETF expenses

(1) Under the sub-heading "ETF expenses" include an introduction using wording similar to the following:

"You don't pay these expenses directly. They affect you because they reduce the ETF's returns.".

(2) Unless the ETF has not yet filed a management report of fund performance, provide information about the expenses of the ETF in the form of the following table:

"

	Annual rate (as a % of the ETF's value)
Management expense ratio (MER) This is the total of the ETF's management fee and operating expenses. (If the ETF pays a trailing commission, state the following: "This is the total of the ETF's management fee (which includes the trailing commission) and operating expenses.") (see instruction 1)	(see instruction 2)
Trading expense ratio (TER) These are the ETF's trading costs.	(see instruction 3)
ETF expenses	(see instruction 4)

".

(3) Unless the ETF has not yet filed a management report of fund performance, above the table required under subsection (2), include a statement using wording similar to the following:

"As of [see instruction 5], the ETF's expenses were [insert amount included in table required under subsection (2)]% of its value. This equals $[see instruction 6] for every $1,000 invested.".

(4) For an ETF that has not yet filed a management report of fund performance, state the following:

"The ETF's expenses are made up of the management fee, operating expenses and trading costs. The [class'/series'/ETF's] annual management fee is [see instruction 7]% of the [class'/series'/ETF's] value. As this [class/series/ETF] is new, operating expenses and trading costs are not yet available.".

(5) If the ETF pays an incentive fee that is determined by the performance of the ETF, provide a brief statement disclosing the amount of the fee and the circumstances in which the ETF will pay it.

(6) Under the sub-heading "Trailing commission", include a description using wording substantially similar to the following:

"The trailing commission is an ongoing commission. It is paid for as long as you own the ETF. It is for the services and advice that your representative and their firm provide to you.".

(7) If the manager of the ETF or another member of the ETF's organization does not pay trailing commissions, include a description using wording substantially similar to the following:

"This ETF doesn't have a trailing commission.".

(8) If the manager of the ETF or another member of the ETF's organization pays trailing commissions, disclose the range of the rates of the trailing commission after providing a description using wording substantially similar to the following:

"[Insert name of the manager of the ETF] pays the trailing commission to your representative's firm. It is paid from the ETF's management fee and is based on the value of your investment.".

(9) If the manager of the ETF or another member of the ETF's organization pays trailing commissions for the class or series of securities of the ETF described in the ETF facts document but does not pay trailing commissions for another class or series of securities of the same ETF, state using wording substantially similar to the following:

"This ETF also offers a [class/series] of [units/shares] that does not have a trailing commission. Ask your representative for details.".

INSTRUCTIONS:

(1) If any fees or expenses otherwise payable by the ETF were waived or otherwise absorbed by a member of the organization of the ETF, despite subsection 15.1(2) of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure, only include a statement in substantially the following words:

"[Insert name of the manager of the ETF] waived some of the ETF's expenses. If it had not done so, the MER would have been higher.".

(2) Use the same MER that is disclosed in Item 2 of Part I of this Form. If applicable, include a reference to any fixed administration fees in the management expense ratio description required in the table under Item 1.3(2) of Part II of this Form.

(3) Use the trading expense ratio disclosed in the most recently filed management report of fund performance for the ETF.

(4) The amount included for ETF expenses is the amount arrived at by adding the MER and the trading expense ratio. Use a bold font or other formatting to indicate that ETF expenses is the total of all ongoing expenses set out in the chart and is not a separate expense charged to the ETF.

(5) Insert the date of the most recently filed management report of fund performance.

(6) Insert the equivalent dollar amount of the ongoing expenses of the ETF for each $1,000 investment.

(7) The percentage disclosed for the management fee must correspond to the percentage shown in the fee table in the final prospectus.

(8) For an ETF that is required to include the disclosure under subsection (4), in the description of the items that make up ETF fees, include a reference to any fixed administrative fees, if applicable. Also disclose the amount of the fixed administration fee in the same manner as required for the management fee. The percentage disclosed for the fixed administration fee must correspond to the percentage shown in the fee table in the final prospectus.

(9) In disclosing the range of rates of trailing commissions, show both the percentage amount and the equivalent dollar amount for each $1,000 investment.

1.4 — Other Fees

(1) If applicable, provide the sub-heading "Other Fees".

(2) Provide information about the amount of fees payable by an investor when they buy, hold, sell or switch units or shares of the ETF, substantially in the form of the following table:

"

Fee	What you pay
Redemption Fee	[Insert name of the manager of the ETF] may charge you up to [see instruction 1]% of the value of your [units/shares] you redeem or exchange directly from [insert name of the manager of the ETF]. (see instruction 1)
Other fees *[specify type]*	*[specify amount]* (see instructions 2 and 3)

".

INSTRUCTIONS:

(1) The percentage disclosed for the redemption fee must correspond to the percentage shown in the final prospectus.

(2) Under this Item, it is necessary to include only those fees that apply to the particular class or series of securities of the ETF. Examples include management fees and administration fees payable directly by investors, and switch fees. This also includes any requirement for an investor to participate in a fee-based arrangement with their dealer in order to be eligible to purchase the particular class or series of securities of the ETF. If there are no other fees associated with buying, holding, selling or switching units or shares of the ETF, replace the table with a statement to that effect.

(3) Provide a brief description of each fee disclosing the amount to be paid as a percentage (or, if applicable, a fixed dollar amount) and state who charges the fee. If the amount of the fee varies so that specific disclosure of the amount of the fee cannot be disclosed include, where possible, the highest possible rate or range for that fee.

Item 2 — Statement of Rights

Under the heading "What if I change my mind?", state using wording substantially similar to the following:

"Under securities law in some provinces and territories, you have the right to cancel your purchase within 48 hours after you receive confirmation of the purchase.

In some provinces and territories, you also have the right to cancel a purchase, or in some jurisdictions, claim damages, if the prospectus, ETF Facts or financial statements contain a misrepresentation. You must act within the time limit set by the securities law in your province or territory.

For more information, see the securities law of your province or territory or ask a lawyer.".

Item 3 — More Information about the ETF

(1) Under the heading "For more information", state using wording substantially similar to the following:

"Contact [insert name of the manager of the ETF] or your representative for a copy of the ETF's prospectus and other disclosure documents. These documents and the ETF Facts make up the ETF's legal documents.".

(2) State the name, address and toll-free telephone number of the manager of the ETF. If applicable, also state the e-mail address and website of the manager of the ETF.".

14. Transition

(1) An ETF must, on or before November 12, 2018, file a completed Form 41-101F4 for each class or series of securities of the ETF that, on that date, are the subject of disclosure under a prospectus.

(2) The date of an ETF facts document filed under subsection (1) must be the date on which it was filed.

15. Effective date

(1) This Regulation comes into force on March 8, 2017.

(2) Despite paragraph (1), the provisions of this Regulation listed in column 1 of the following table come into force on the date set out in column 2 of the table:

Column 1 **Provisions of this Regulation**	**Column 2** **Date**
Paragraph (1) of section 4 and sections 5 to 14	September 1, 2017
Paragraph (2) of section 4	December 10, 2018

AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS*

1. *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* is amended by replacing section 2.10 with the following:

"**2.10. Lapse Date**

An amendment to a prospectus, even if it amends and restates the prospectus, does not change the lapse date under section 17.2 of the Regulation or other securities legislation. An amendment to an ETF facts document also does not change the lapse date for a prospectus of an ETF.".

2. Section 3.10 of the Policy Statement is amended by replacing, in paragraph (3), the second paragraph with the following:

"Similarly, if an issuer wishes to add a new class of securities to a prospectus before the distribution under that prospectus is completed the issuer must file a preliminary prospectus for that class of securities and an amended and restated prospectus and obtain receipts for both the preliminary prospectus and the amended prospectus. Alternatively the issuer may file a separate preliminary prospectus and prospectus for the new class of securities. We interpret this requirement to also apply to mutual funds. If a mutual fund adds a new class or series of securities to a prospectus that is referable to a new separate portfolio of assets, a preliminary prospectus and preliminary ETF facts document must be filed. However, if the new class or series of securities is referable to an existing portfolio of assets, the new class or series may be added by way of amendment to the prospectus. In this case, a preliminary ETF facts document for the new class or series must still be filed.".

3. The Policy Statement is amended by inserting, after Part 5, the following:

"**PART 5A ETF FACTS DOCUMENTS FOR ETFS**

"**5A.1. General Purpose**

(1) The Regulation requires that the ETF facts document be in plain language, be no longer than four pages in length, and highlight key information important to investors, including performance, risk and cost. The ETF facts document is incorporated by reference into the prospectus. A sample ETF facts document is set out in Appendix B to this Policy Statement. The sample is provided for illustrative purposes only.

(2) The Regulation and Form 41-101F4 set out detailed requirements on the content and format of an ETF facts document, while allowing some flexibility to accommodate different kinds of ETFs. The Regulation requires an ETF facts document to include only information that is specifically mandated or permitted by the required Form 41-101F4 and to use the headings and sub-headings stipulated in the Regulation and Form 41-101F4. The requirements are designed to ensure that the information in an ETF facts document of an ETF is clear, concise, understandable and easily comparable with information in the ETF facts documents of other ETFs.

(3) The CSA encourages the use and distribution of the ETF facts document as a key part of the sales process in helping to inform investors about ETFs they are considering for investment.

"**5A.2. Plain Language and Presentation**

(1) Section 3B.2 of the Regulation requires that an ETF facts document be written in plain language. Issuers should apply the plain language principles set out in section 4.1 when they prepare an ETF facts document.

(2) Section 3B.2 of the Regulation requires that an ETF facts document be presented in a format that assists in readability and comprehension. The Regulation and Form 41-101F4 also set out certain aspects of an ETF facts document that must be presented in a required format, requiring some information to be presented in the form of tables, charts or diagrams. Within these requirements, ETFs have flexibility in the format used for ETF facts documents.

The formatting of documents can contribute substantially to the ease with which the document can be read and understood.

(3) To help write the ETF facts document in plain language, the Flesch-Kincaid methodology can be used to assess the readability of an ETF facts document. The Flesch-Kincaid grade level scale is a methodology that rates the readability of a text to a corresponding grade level and can be determined by the use of Flesch-Kincaid tests built into commonly used word processing programs. The CSA will generally consider a grade level of 6.0 or less on the Flesch-Kincaid grade level scale to indicate that an ETF facts document is written in plain language. For French-language documents, ETF companies may wish to consider using other appropriate readability tools.

"**5A.3. Filing**

(1) Subparagraph 9.1(1)(a)(iv.2) of the Regulation requires that an ETF facts document for each class and series of the securities of an ETF be filed concurrently with the prospectus.

(2) The most recently filed ETF facts document for an ETF is incorporated by reference into the prospectus under section 15.2 of the Regulation, with the result that any ETF facts document filed under the Regulation after the date of receipt for the prospectus supersedes the ETF facts document previously filed.

(3) Any amendment to an ETF facts document must be in the form of an amended and restated ETF facts document. Accordingly, the commercial copy of an amended and restated ETF facts document can only be created by reprinting the entire document.

(4) An amendment to the ETF facts document should be filed when there is a material change to the ETF that requires a change to the disclosure in the ETF facts document. This is consistent with the requirement in paragraph 11.2(1)(d) of *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*. We would not generally consider changes to the top 10 investments, investment mix or year-by-year returns of the ETF to be material changes. We would generally consider changes to the ETF's investment objective or risk level to be material changes under securities legislation.

(5) Subsection 6.2(e) of the Regulation requires an amendment to a prospectus to be filed whenever an amendment to an ETF facts document is filed. If the substance of the amendment to the ETF facts document would not require a change to the text of the prospectus, the amendment to the prospectus would consist only of the certificate page referring to the ETF to which the amendment to the ETF facts document pertains.

(6) General Instruction (9) of Form 41-101F4 permits an ETF to disclose a material change and proposed fundamental change, such as a proposed merger, in an amended and restated ETF facts document. We would permit flexibility in selecting the appropriate section of the amended and restated ETF facts document to describe the material change or proposed fundamental change. However, we also expect that the variable sections of the ETF facts document, such as the Top 10 investments and investment mix, to be updated within 60 days before the date of the ETF facts document. In addition, if an ETF completes a calendar year or files a management report of fund performance prior to the filing of the amended and restated ETF facts document, we expect the ETF facts document to reflect the updated information.

"**5A.4. Website**

(1) Section 3B.4 of the Regulation requires an ETF to post its ETF facts document to the website of the ETF, the ETF's family or the manager of the ETF, as applicable. An ETF facts document should remain on the website at least until the next ETF facts document for the ETF is posted. Only a final ETF facts document filed under this Regulation should be posted to a website. A preliminary or pro forma ETF facts document, for example, should not be posted. An ETF facts document must be displayed in an easily visible and accessible location on the website. It should also be presented in a format that is convenient for both reading online and printing on paper.

(2) Many ETFs have fund profiles that are available on a website of the ETF, the ETF's family or the manager of the ETF. These profiles provide summary information about the ETF that supplements the information contained in the ETF Facts and that is typically updated on a more frequent basis. In cases where the ETF Facts makes a cross-reference to a website to highlight the availability of more up-to-date trading and pricing information for an ETF, the information should be presented in a manner that is consistent with what is disclosed under the Quick Facts, Trading Information and Pricing Information sections of the ETF Facts, including the manner of calculating the information that is presented.

"**5A.5. Delivery**

(1) The Regulation contemplates delivery to all investors of an ETF facts document in accordance with the requirements in securities legislation. It does not require the delivery of the prospectus, or any other documents incorporated by reference into the prospectus, unless requested. ETFs or dealers may also provide purchasers with any of the other disclosure documents incorporated by reference into the prospectus.

(2) For delivery of the ETF facts document, subsection 3C.3(1) of the Regulation permits an ETF facts document to be combined with certain other materials or documents. With the exception of a general front cover, a table of contents or a trade confirmation, subsection 3C.3(4) requires the ETF facts document to be located as the first item in the package of documents or materials.

(3) Nothing in the Regulation prevents an ETF facts document from being prepared in other languages, provided that these documents are delivered or sent in addition to any disclosure document filed and required to be delivered in accordance with the Regulation. We would consider such documents to be sales communications.

(4) The Regulation and related forms contain no restrictions on the delivery of non-educational material such as promotional brochures with the prospectus. This type of material may, therefore, be delivered with, but cannot be included within, or attached to, the prospectus. The Regulation does not permit the binding of educational and non-educational material with the ETF facts document. The intention of the Regulation is not to unreasonably encumber the ETF facts document with additional documents.

4. The Policy Statement is amended by inserting, after Appendix A and as Appendix B, the following:

"**APPENDIX B**
SAMPLE ETF FACTS DOCUMENT

[insert Sample ETF Facts Document]".

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-106 RESPECTING INVESTMENT FUND CONTINUOUS DISCLOSURE

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (8))

1. Section 1.2 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V-1.1, r. 42) is amended by deleting, in the part preceding subparagraph (a) of paragraph (4), ", with the exception of section 2.9 and Part 13,".

2. Section 11.2 of the Regulation is amended by replacing subparagraph (d) of paragraph (1) with the following:

"(d) file an amendment to its prospectus, simplified prospectus, fund facts document or ETF facts document that discloses the material change in accordance with the requirements of securities legislation.".

3. This Regulation comes into force on March 8, 2017.

AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-106 RESPECTING INVESTMENT FUND CONTINUOUS DISCLOSURE*

1. *Policy Statement to Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* is amended by replacing, in section 10.1, paragraph (1) with the following:

"**10.1. Calculation of Management Expense Ratio**

(1) Part 15 of the Regulation sets out the method to be used by an investment fund to calculate its management expense ratio (MER). The requirements apply in all circumstances in which an investment fund circulates and discloses an MER. This includes disclosure in a sales communication, a prospectus, a fund facts document, an ETF facts document, an annual information form, financial statements, a management report of fund performance or a report to security holders.".