

## **Projet de règlement**

Loi sur les valeurs mobilières  
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 4.1°, 8°, 11°, 14° et 34° et a. 331.2)

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

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1), le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances et de l'Économie pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 60 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

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

Vous trouverez également ci-dessous le projet de *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif.*

## **Consultation**

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **26 mai 2014**, en s'adressant à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

## **Renseignements additionnels**

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

Isabelle Boivin  
Analyste expert en réglementation – pratiques de distribution  
Direction des pratiques de distribution et des OAR  
Autorité des marchés financiers  
418 525-0337, poste 4817  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[isabelle.boivin@lautorite.qc.ca](mailto:isabelle.boivin@lautorite.qc.ca)

Chantal Leclerc  
Avocate/ Conseillère en réglementation  
Direction des fonds d'investissement  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4463  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
[chantal.leclerc@lautorite.qc.ca](mailto:chantal.leclerc@lautorite.qc.ca)

**Le 26 mars 2014**

**AVIS DE CONSULTATION DES ACVM****MISE EN ŒUVRE DE LA PHASE 3  
DU RÉGIME D'INFORMATION AU MOMENT DE LA  
SOUSCRIPTION DE TITRES D'ORGANISMES DE  
PLACEMENT COLLECTIF  
- TRANSMISSION DE L'APERÇU DU FONDS AU MOMENT DE  
LA SOUSCRIPTION****PROJET DE 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  
(DEUXIÈME PUBLICATION)**

**Le 26 mars 2014**

**Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une deuxième période de consultation un projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-101 ») et de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (l'« Instruction générale »). Les projets de modifications au Règlement 81-101 et à l'Instruction générale sont désignés comme le « projet de modification ».

Le projet de modification marque une étape importante de la phase finale de mise en œuvre, par les ACVM, du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif (« OPC »). Il établit des obligations qui visent la transmission de l'aperçu du fonds (l'« aperçu du fonds ») avant la souscription pour les organismes de placement collectif.

L'aperçu du fonds est l'élément central du cadre relatif à l'information au moment de la souscription. Il est rédigé en langage simple, ne dépasse pas deux pages imprimées recto verso et

présente les renseignements essentiels pour les investisseurs, notamment le rendement passé, les risques et les frais d'un investissement dans un OPC.

La transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription offrira aux investisseurs la possibilité de prendre des décisions d'investissement plus éclairées en leur fournissant des renseignements essentiels sur un OPC, dans un langage facile à comprendre et en temps utile.

Le 19 juin 2009, les ACVM ont publié une première version du projet de modification (le « projet de 2009 »). Ce projet comprenait des modifications visant la mise en œuvre de l'ensemble des éléments du régime d'information au moment de la souscription présentés dans le Cadre 81-406, *Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts* (le « cadre ») publié en octobre 2008 par les ACVM et le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance en tant que membres du Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier (le « Forum conjoint »)<sup>1</sup>.

Le projet de modification est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM.

Nous prévoyons qu'il sera adopté dans tous les territoires du Canada.

## **Contexte**

Dans la foulée de la publication du cadre par le Forum conjoint et du projet de 2009 par les ACVM, ces dernières ont publié, le 18 juin 2010, 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*, qui faisait état de leur décision de mettre en œuvre le cadre en trois phases.

- La phase 1, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2011, oblige les OPC à établir l'aperçu du fonds, à le déposer et à l'afficher sur leur site Web ou celui de leur gestionnaire. Depuis juillet 2011, les OPC établissent un aperçu du fonds pour chaque catégorie ou série de leurs titres.
- La phase 2 s'est achevée avec la publication de modifications définitives le 13 juin 2013. Les modifications sont mises en œuvre progressivement, notamment le 13 janvier 2014 pour celles portant sur le Formulaire 81-101F3, *Contenu de l'aperçu du fonds*. Les modifications qui exigent la transmission de l'aperçu du fonds et la permettent afin de satisfaire à l'obligation actuelle, en vertu de la législation en valeurs mobilières, de transmettre le prospectus dans les deux jours suivant la souscription de titres d'un OPC entrent en vigueur le 13 juin 2014.

---

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

- Dans la phase 3, les ACVM ont annoncé qu'elles publieraient un projet de modification visant la mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.

Dans le cadre de la phase 3, les ACVM travaillent également sur deux autres projets parallèles : i) l'élaboration d'une méthode de classification du risque des OPC, publiée pour consultation le 12 décembre 2013, et ii) l'élaboration d'un document d'information sommaire pour les fonds négociés en bourse, semblable à l'aperçu du fonds, et d'une obligation de le transmettre dans les deux jours suivant la souscription ou l'achat de titres d'un tel fonds par un investisseur, projet qu'elles prévoient publier pour consultation à l'automne 2014.

On trouvera de plus amples renseignements contextuels et d'autres publications du Forum conjoint sur la question de l'information au moment de la souscription de titres d'OPC sur les sites Web des membres des ACVM.

## Objet

Voici les principes sous-jacents du régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC :

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

Ces principes sont au diapason de l'évolution des normes internationales<sup>2</sup>, notamment le document intitulé *Principles on Point of Sale Disclosure* publié par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) en février 2011<sup>3</sup>.

Nous estimons que le projet de modification offrira aux investisseurs la possibilité de prendre des décisions d'investissement plus éclairées, car ceux-ci disposeraient des renseignements essentiels sur un OPC, dans un langage facile à comprendre et en temps utile. Nous estimons par ailleurs que l'aperçu du fonds aidera les investisseurs dans leurs discussions avec leur représentant et les

---

<sup>2</sup> Au Royaume-Uni, en Australie, à Hong Kong et en Malaisie, les documents d'information doivent généralement être transmis avant la souscription d'un produit.

<sup>3</sup> Se reporter, par exemple, aux documents suivants : *Principles on Point of Sale Disclosure, Final Report, Technical Committee of the IOSCO*, février 2011; *G20 High-level principles on Financial consumer protection, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)*, octobre 2011; et *Regulation of Retail Structured Products, Consultation Report*, OICV, avril 2013.

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

dirigera vers davantage de renseignements sur l'OPC avant de prendre leur décision d'investissement.

### **Commentaires sur le projet de 2009**

Nous avons reçu 54 mémoires sur le projet de 2009. Des copies des mémoires sont affichées dans le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca). Le nom des intervenants ainsi qu'un résumé de leurs commentaires sur les aspects du projet de 2009 qui concernent la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, accompagné de nos réponses aux commentaires, sont publiés avec le présent avis.

En général, les intervenants s'entendent sur les avantages liés au fait de fournir l'aperçu du fonds aux investisseurs. Par contre, bon nombre d'intervenants sont préoccupés par les questions d'ordre opérationnel et de conformité entourant la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Les préoccupations portent principalement sur les coûts et la complexité. Par ailleurs, les intervenants appuient généralement la possibilité de déroger aux obligations de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription dans certaines circonstances.

### **Modifications apportées au projet de 2009**

Compte tenu des cadres réglementaires d'autres territoires ayant mis en œuvre des obligations de transmission avant la souscription<sup>4</sup>, des principes formulés par l'OICV<sup>5</sup> et des mémoires reçus sur le projet de 2009, nous avons décidé de revoir l'approche préconisée dans le projet de 2009 à l'égard de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.

En vue de répondre aux craintes exprimées concernant la complexité et le coût de conformité, nous avons décidé d'adopter une approche plus simple et cohérente en ce qui a trait à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Nous proposons donc d'apporter certains changements au projet de 2009, à savoir :

- que, pour l'ensemble des souscriptions de titres d'OPC, l'aperçu du fonds devra être transmis au souscripteur avant qu'un courtier n'accepte une instruction, si la version la plus récente de l'aperçu du fonds n'a pas déjà été transmise;
- que, sous réserve de certaines conditions, la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pourra être omise si le souscripteur précise que la souscription doit être réalisée immédiatement ou au plus tard à un moment qu'il indique, et que le courtier n'est pas en mesure de le lui transmettre avant la souscription, auquel cas le courtier doit transmettre l'aperçu du fonds dans les deux jours suivant la souscription;
- qu'il n'y a plus d'exception à la transmission de l'aperçu de fonds avant la souscription pour les souscriptions de titres d'OPC marché monétaire, pour celles effectuées au moyen

---

<sup>4</sup> Voir la note de bas de page 2 ci-dessus.

<sup>5</sup> Voir la note de bas de page 3 ci-dessus.

d'un compte d'opérations exécutées sans conseils ou encore pour celles qui ne sont pas recommandées.

Nous avons également apporté d'autres changements au projet de 2009 afin de simplifier le régime de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Un résumé de ces changements, présenté sous forme de tableau, est publié à l'annexe A.

Nous sollicitons des commentaires sur tous les aspects du projet de modification et, en particulier, des réponses aux questions posées à l'Annexe B du présent avis. Les ACVM demeurent résolues à consulter les investisseurs, les intervenants du secteur des OPC, les courtiers et leurs représentants et les fournisseurs de services sur les questions entourant la mise en œuvre du régime de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Elles poursuivront également leur collaboration avec les organismes d'autoréglementation (OAR) sur les enjeux liés à la transition vers la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.

## **Résumé du projet de modification**

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

Le projet de modification s'appliquera uniquement aux OPC assujettis au Règlement 81-101.

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

Selon le projet de modification, le dernier aperçu du fonds déposé doit être transmis au souscripteur avant que le courtier n'accepte une instruction de souscription. Cette obligation s'applique à l'ensemble des souscriptions, sans égard au type de titres d'OPC acquis ou du mode de distribution. Conformément à la législation en valeurs mobilières en vigueur dans certains territoires à l'heure actuelle, le projet de modification n'exige pas la transmission de l'aperçu du fonds si le souscripteur a déjà reçu le dernier aperçu du fonds déposé. Toutefois, dans certains territoires, par exemple le Québec, une modification législative pourrait être nécessaire pour maintenir le droit de résolution pour les opérations ultérieures.

Le mode de transmission de l'aperçu du fonds est aligné sur le mode de transmission du prospectus prévu par la législation en valeurs mobilières, notamment en personne, par la poste, par télécopieur, par voie électronique ou par d'autres moyens. L'accès ne tient pas lieu de transmission, pas plus qu'une mention du site Web sur lequel est affiché l'aperçu du fonds.

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

Les ACVM reconnaissent que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription peut parfois s'avérer impossible. Le projet de modification prévoit donc une exception lorsque le souscripteur précise que la souscription doit être réalisée immédiatement ou au plus tard à un moment qu'il indique, et que le courtier n'est pas raisonnablement en mesure de transmettre l'aperçu du fonds avant le moment indiqué par le souscripteur. En pareil cas, le courtier serait tenu d'informer le souscripteur de l'existence et de l'objet de l'aperçu du fonds et de lui expliquer son obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Le courtier doit aussi fournir verbalement un aperçu général du contenu de l'aperçu du fonds, notamment les droits de résolution conférés au souscripteur par la législation en valeurs mobilières.

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

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

En ce qui a trait aux programmes de souscription préautorisée, l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription ne s'appliquerait pas aux souscriptions ultérieures de titres de l'OPC, à la condition que le courtier fournisse au souscripteur les avis initiaux et annuels subséquents qui comprennent les renseignements sur la façon d'obtenir et de demander l'aperçu du fonds et l'indication que le souscripteur n'aura pas le droit de résoudre les souscriptions. Le souscripteur ayant adhéré à un programme de souscription préautorisée conservera un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts si le prospectus de l'OPC, y compris tout document qui y est intégré par renvoi, comme l'aperçu du fonds, contient de l'information fausse ou trompeuse.

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

Nous ne proposons pas de modifier les droits actuellement conférés aux investisseurs par la législation en valeurs mobilières.

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

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

Par ailleurs, le droit en cas d'information fausse ou trompeuse dans l'aperçu du fonds demeure inchangé. L'aperçu du fonds est intégré par renvoi au prospectus, ce qui signifie que 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 fonds.

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

### ***Période transitoire***

Les ACVM proposent que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription commence à s'appliquer après une période transitoire d'un an à compter de l'entrée en vigueur du projet de modification. Cela signifie qu'à compter de la publication des modifications sous leur forme définitive, un OPC aura un an pour effectuer les changements nécessaires à la mise à jour des



systèmes de transmission de l'information et aux systèmes de conformité pour la surveillance de la transmission avant la souscription.

### **Coûts et avantages prévus**

Nous estimons que les obligations de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, telles qu'elles sont présentées dans le projet de modification, seraient profitable tant aux investisseurs qu'aux participants au marché car elles contribueraient à remédier à « l'asymétrie d'information » entre les investisseurs et les intervenants du secteur des OPC. Contrairement à ces derniers, les investisseurs ne disposent pas souvent des renseignements essentiels sur un OPC avant de prendre la décision d'y investir, et peuvent ignorer où les trouver. La transmission avant la souscription aiderait à combler cette lacune.

Il est cependant difficile de quantifier les coûts et les avantages du régime pour les investisseurs et le secteur des OPC.

### ***Avantages***

Les avantages d'un régime d'information plus efficace peuvent être subtils et difficiles à mesurer. Il est difficile de quantifier la valeur que représente la possibilité pour les investisseurs de prendre des décisions d'investissement plus éclairées. Des recherches indiquent que certains biais comportementaux des investisseurs pourraient avoir une incidence sur l'efficacité des initiatives réglementaires qui sont conçues pour les inciter à mieux choisir leurs produits financiers<sup>6</sup>. Toutefois, 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, indiquent que les investisseurs préfèrent recevoir un résumé concis de l'information avant la souscription de façon à pouvoir s'y référer pour prendre leur décision<sup>7</sup>.

Au nombre des avantages attendus de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, on compte notamment :

- une baisse du risque que les investisseurs acquièrent des produits qui ne leur conviennent pas ou ne tirent pas pleinement profit des conseils qu'ils paient;
- la possibilité pour les investisseurs de mieux comprendre le produit et de comparer un OPC à un autre, particulièrement les coûts associés à un placement dans l'OPC, avant de prendre une décision d'investissement;
- le fait que les investisseurs seront généralement mieux informés, ce qui renforcera leur confiance envers les OPC.

---

<sup>6</sup> Financial Services Authority, *Financial Capability A Behavioural Economics Perspective* – Consumer Research 69, juillet 2008.

<sup>7</sup> Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), *Rapport de recherche sur les fiches de renseignements sur les fonds*, octobre 2006; Investment Company Institute, *Understanding Investor Preferences for Mutual fund Information*, août 2006; Securities and Exchange Commission, *Results of Focus Groups with Individual Investors to Test Proposed Rules 15c2-2 and 15c2-3*, avril 2004.

## **Coûts**

Selon nous, les coûts rattachés à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sont principalement de deux ordres : les coûts ponctuels du changement de régime et les coûts permanents de maintien du nouveau régime, comparativement aux coûts du régime d'information actuel.

Nous nous attendons à ce que les coûts pris en charge par les intervenants du secteur entrent dans les catégories générales suivantes :

- la mise à jour des systèmes de transmission de l'information;
- les coûts de conformité ainsi que les coûts relatifs au personnel de supervision du régime de transmission.

Puisque les intervenants du secteur ont déjà eu à élaborer des programmes et des systèmes pour remplir les obligations relatives à l'information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations, récemment introduites dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, nous croyons que les coûts de mise en œuvre du régime de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription seront marginaux.

Nous soulignons par ailleurs l'évolution considérable de la technologie depuis le projet de 2009. Désormais, il existe des programmes et des applications automatisés créés par des fournisseurs de services et qui facilitent la transmission de l'aperçu du fonds aux investisseurs avant la souscription.

Dans l'ensemble, nous estimons toujours que les avantages éventuels des modifications au régime d'information des OPC envisagées par le projet de modification sont proportionnels aux coûts liés à leur mise en œuvre. Nous entendons étudier les répercussions de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription lorsqu'elle sera mise en œuvre.

## **Points d'intérêt local**

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

Des modifications à la législation en valeurs mobilières pourraient s'avérer nécessaires dans certains territoires pour mettre en œuvre le projet de modification. 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 le projet de modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

## **Consultation**

Nous invitons les intéressés à soumettre des commentaires au sujet du projet de modification. Pour leur laisser le temps de procéder à un examen attentif, la période de consultation est fixée à 60 jours. Outre les commentaires généraux, nous invitons à répondre aux questions soumises à la consultation, formulée à l'Annexe B du présent avis.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation.

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 26 mai 2014. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

## **Transmission des commentaires**

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des marchés financiers  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
Office of the Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard  
Nova Scotia Securities Commission  
Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

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

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Télécopieur : 514 864-6381  
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary  
Ontario Securities Commission  
20 Queen Street West  
22<sup>nd</sup> Floor  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416 593-2318  
comments@osc.gov.on.ca

## Questions

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Agnes Lau  
Senior Advisor - Technical & Projects,  
Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 297-8049  
agnes.lau@asc.ca

**Annexe A**

**Modifications apportées au projet de 2009**

Type de compte	Type d'opération	Type d'OPC	Moment de la transmission		
			Souscription initiale	Souscription subséquente	Annuellement
<b>Projet de 2009</b>					
Compte d'opérations exécutées avec conseils	Recommandée par un courtier	Tous les OPC, sauf les OPC marché monétaire	Avant ou au moment de la souscription	Aucune transmission	L'investisseur peut choisir de recevoir annuellement l'aperçu du fonds de tous les OPC dont il détient des titres
		OPC marché monétaire	Avant ou au moment de la souscription		
	Amorcée par l'investisseur	Tous les OPC	<b>OU</b> Avec l'avis d'exécution		
Compte d'opérations exécutées sans conseils	Toutes les opérations	Tous les OPC	Avec l'avis d'exécution		
<b>Projet de modification</b>					
Compte d'opérations exécutées avec conseils	Toutes les opérations	Tous les OPC	Avant ou au moment de la souscription * <b>OU</b> Dans les deux jours suivant la souscription dans certains cas, sous réserve de certaines conditions (comme il est indiqué dans l'avis)	Aucune transmission, sauf si une version plus récente de l'aperçu du fonds a été déposée **	Sans objet
Compte d'opérations exécutées sans conseils	Toutes les opérations	Tous les OPC			

\*Avant qu'un courtier n'accepte une instruction de souscription de titres d'un OPC.

\*\* Sous réserve de modifications législatives dans certains territoires.

## **Annexe B**

### **Questions en vue de la consultation**

#### **Exceptions à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription**

1. Bien que le projet de modification prévoie généralement la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, il en autorise la transmission après la souscription dans certaines circonstances.
  - a) Êtes-vous en faveur de la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription dans certaines circonstances? En particulier, y a-t-il des cas où elle devrait être autorisée, mais qui ne sont pas prévus par le projet de modification?
  - b) Lorsque la transmission avant la souscription est impossible, l'une des conditions à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription est que le courtier doit communiquer verbalement au souscripteur certains éléments d'information figurant dans l'aperçu du fonds. Selon vous, les éléments d'information proposés sont-ils appropriés? Dans la négative, quels renseignements devrait-on ajouter? De même, devrait-on en exclure certains?
  - c) Dans le cas d'un programme de souscription préautorisée, l'aperçu du fonds ne devrait être transmis au participant que s'il s'agit d'une première souscription, pourvu que certaines obligations en matière de notification soient remplies. Selon vous, l'aperçu du fonds devrait-il également être transmis au participant s'il est modifié par la suite ou chaque année lors de son renouvellement? Dans l'affirmative, quels seraient les paramètres nécessaires à cette transmission? Par exemple, l'aperçu du fonds devrait-il être transmis avant la souscription suivante qui doit avoir lieu après sa modification ou son renouvellement? Ou alors, la transmission après la souscription serait-elle plus appropriée?

#### **Conformité**

2. Les ACVM s'attendent à ce que les courtiers maintiennent la pratique actuelle de conserver des preuves suffisantes pour démontrer que la transmission de l'aperçu du fonds a réellement été effectuée. Y a-t-il lieu de clarifier davantage certains des aspects des obligations prévues par le projet de modification? Dans l'affirmative, veuillez préciser les sujets sur lesquels des indications supplémentaires seraient nécessaires.

#### **Coûts et avantages prévus de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription**

3. Nous souhaitons savoir si vous partagez ou non notre point de vue sur les avantages et les coûts de mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. En particulier, adhérez-vous à notre évaluation selon laquelle les coûts seront marginaux ou ponctuels? Nous aimerions que les intervenants du secteur des OPC et les fournisseurs de services nous transmettent des données précises sur les coûts prévus.

## **Période transitoire**

4. Nous souhaitons connaître l'avis des intervenants du secteur des OPC et des fournisseurs de services sur la période transitoire à appliquer pour la mise en œuvre complète du projet de modification. Par exemple, en supposant que la version définitive des textes soit publiée au début de 2015, nous aimerions savoir s'il serait réaliste de mettre en œuvre le projet de modification dans les trois mois suivant cette publication. Une période transitoire de six mois ou d'un an conviendrait-elle mieux? Dans l'affirmative, veuillez préciser pourquoi. Dans votre réponse, veuillez commenter l'incidence de ces différentes périodes transitoires sur les coûts, les systèmes et les changements possibles aux pratiques commerciales actuelles.
  
5. Nous envisageons actuellement une seule date de transition pour la mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Sur le plan de la planification des activités et des cycles économiques, y a-t-il des mois ou des périodes en particulier dans l'année où l'on devrait éviter d'y fixer une date de transition? Veuillez expliquer.



## ANNEXE C

### RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES SUR LE PROJET DE CADRE DE TRANSMISSION MISE EN ŒUVRE DU RÉGIME D'INFORMATION AU MOMENT DE LA SOUSCRIPTION DE TITRES D'ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF (19 JUIN 2009)

<b>Table des matières</b>	
<b>PARTIE</b>	<b>TITRE</b>
<b>Partie 1</b>	<b>Contexte</b>
<b>Partie 2</b>	<b>Commentaires sur :</b> <b>I) Questions en vue de la consultation relativement à l'avis de consultation</b> <b>II) Questions en vue de la consultation relativement au règlement</b>
<b>Partie 3</b>	<b>Commentaires sur la transmission avant la souscription</b>
<b>Partie 4</b>	<b>Commentaires sur le règlement</b>
<b>Partie 5</b>	<b>Liste des intervenants</b>

#### **Partie 1 – Contexte**

##### **Résumé des commentaires**

Le 19 juin 2009, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM ou « nous ») ont publié un avis (l'« avis de consultation ») intitulé *Mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif*, qui proposait des modifications (le « projet de 2009 ») au *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-101 ») et à l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (l'« Instruction générale ») (le Règlement 81-101 et l'Instruction générale sont appelés collectivement le « règlement ») visant à fournir aux investisseurs de l'information plus pertinente et efficace. La consultation a pris

fin le 17 octobre 2009. Nous avons reçu des mémoires de la part de 54 intervenants, dont la liste est donnée à la partie 5.

Le projet de 2009 visait la mise en œuvre de l'ensemble des éléments du régime d'information au moment de la souscription présentés dans le Cadre 81-406, *Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts* (le « cadre ») publié par le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier le 4 octobre 2008. À l'origine, le règlement proposait notamment des obligations relatives à l'établissement et au dépôt de l'aperçu du fonds, aux droits des investisseurs en ce qui a trait à l'aperçu du fonds et à sa transmission à un investisseur avant ou au moment de la souscription.

À l'issue de l'examen des commentaires reçus sur le projet de 2009, les ACVM ont décidé de procéder à la mise en œuvre progressive du cadre, comme l'indique l'Avis 81-319 du personnel des ACVM, *Le point sur la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif* (l'« avis 81-319 ») publié le 18 juin 2010, et n'ont répondu qu'aux commentaires portant sur la phase pertinente à l'époque.

Le présent document renferme un résumé des commentaires et les réponses des ACVM qui se rapportent aux sections du projet de 2009 qui traitent de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription de titres d'organismes de placement collectif.

Nous avons étudié tous les commentaires reçus relativement à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription dans le cadre du projet de 2009, et en avons tenu compte pour élaborer notre nouveau projet en la matière (le « projet de modification »).

Nous tenons à souligner que certains commentaires formulés en réponse à des consultations récentes des ACVM relativement aux frais des organismes de placement collectif et à la norme de conduite des conseillers et des courtiers laissaient entendre que certains intervenants du secteur appuyaient la mise en œuvre des principes relatifs au régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC afin d'améliorer la réglementation axée sur les consommateurs avant que les ACVM ne donnent suite à d'autres initiatives en matière de politiques réglementaires. En l'occurrence, certains de ces intervenants ont indiqué que le régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC devrait être entièrement mis en œuvre, fonctionnel et évalué quant à son succès avant que tout autre changement d'ordre réglementaire ne soit introduit, comme le prévoient possiblement les consultations menées par les ACVM.

## **Partie 2 - Commentaires sur les questions en vue de la consultation**

<b>I) Commentaires sur les questions en vue de la consultation relativement à l'avis de consultation</b>		
<b><u>Question</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
<p>1. Faites-nous savoir si vous êtes d'accord ou non avec notre point de vue sur les avantages du règlement.</p> <p>Nous sollicitons plus particulièrement les commentaires des investisseurs.</p>	<p><b><i>Soutien en faveur des avantages du projet de 2009</i></b></p> <p>Des intervenants de groupes de défense des investisseurs nous disent qu'ils soutiennent fortement l'objectif des ACVM qui consiste à fournir aux investisseurs de l'information claire, pertinente et simple au moment où ils en ont le plus besoin, c'est-à-dire au plus tard lorsqu'ils prennent leur décision d'investir leurs économies dans un OPC.</p> <p>Seuls quelques intervenants du secteur trouvent un avantage à ce que les investisseurs obtiennent de l'information sur un investissement potentiel avant que ceux-ci ne prennent leur décision.</p> <p><b><i>Désaccord sur les avantages du projet de 2009</i></b></p> <p>Bon nombre d'intervenants nous indiquent qu'il y a bien peu d'avantages à transmettre l'aperçu du fonds à un investisseur avant la réalisation d'une opération.</p>	<p>Nous sommes toujours d'avis que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription offrira aux investisseurs la possibilité de prendre des décisions d'investissement plus éclairées, car ceux-ci disposeraient des renseignements essentiels sur un OPC, dans un langage facile à comprendre et en temps utile.</p> <p>Nous ne partageons pas l'avis selon lequel la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription de titres d'OPC aura pour conséquence que l'on proposera d'autres produits aux investisseurs. Nous nous attendons à ce que les courtiers continuent, conformément à leurs obligations d'évaluation de la convenance au client, de recommander des OPC aux investisseurs et non pas simplement d'autres produits sur la base d'hypothèses concernant le fardeau de conformité associé à la vente d'un produit en particulier.</p> <p>En ce qui a trait à l'équité des règles du</p>

	<p>Certains intervenants font remarquer que les présumés avantages de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription ne sont appuyés par aucune recherche sur le processus décisionnel des investisseurs.</p> <p>Un autre intervenant fait remarquer que les avantages liés à la transmission avant la souscription seront, en fin de compte, déterminés par les investisseurs, qui chercheront simplement d'autres produits de placement s'ils estiment que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription nuit à leur capacité de conclure une opération.</p> <p>Maints intervenants nous pressent d'envisager la transmission avant la souscription pour d'autres produits de placement comportant davantage de risques, plutôt que de nous intéresser au seul secteur des OPC, qui est comparativement sûr et réglementé.</p>	<p>Le jeu du régime de transmission d'information pour les différents types de produits de placement, nous croyons que l'information est appelée à évoluer pour tout type de produit de placement, et estimons que le régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC pourrait servir d'assise à d'éventuelles réformes réglementaires.</p>
<p><b>2.</b> Nous souhaitons savoir si vous êtes d'accord avec notre point de vue sur les coûts associés à la mise en œuvre du règlement.</p> <p>Plus particulièrement, nous demandons aux intervenants du secteur des OPC et aux fournisseurs de services de nous fournir des</p>	<p><b>Coûts et complexité de la conformité</b></p> <p>Bon nombre d'intervenants insistent sur le fait que les procédures de conformité et les systèmes administratifs de la plupart des gestionnaires d'OPC et des courtiers ne permettent pas actuellement de faire le suivi des diverses obligations et options de</p>	<p>Notre proposition initiale visait à répondre aux commentaires voulant qu'un modèle de transmission « unique » ne puisse s'appliquer aux différents types de relations que les courtiers entretiennent avec leurs clients ainsi qu'à leurs divers modèles de</p>

<p>données précises sur les coûts et les économies que devrait entraîner l'application du règlement pour le secteur des OPC.</p>	<p>transmission envisagées par le règlement.</p> <p>Bien qu'un intervenant fasse remarquer qu'il peut être relativement simple pour certains courtiers de mettre en œuvre la transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution, la majorité indique que le projet de règlement, avec ses dérogations et dispenses, nécessite la mise en place de systèmes de conformité et d'audit coûteux pour composer avec ces processus.</p> <p>Par exemple, une association de courtiers fait remarquer que le règlement exigera de ses membres qu'ils obtiennent, notamment, l'information suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• L'opération a-t-elle été recommandée par le courtier ou amorcée par le client?</li> <li>• L'opération constituait-t-elle une souscription initiale ou subséquente?</li> <li>• La souscription visait-elle des titres d'un OPC marché monétaire?</li> <li>• L'aperçu du fonds a-t-il été transmis avant ou au moment de la souscription?</li> <li>• La transmission a-t-elle fait l'objet d'une renonciation?</li> <li>• L'aperçu du fonds a-t-il été porté à l'attention de l'investisseur?</li> </ul>	<p>gestion. En revanche, le projet de 2009 visait à tenir compte des différences, tout en répondant aux besoins des investisseurs. En réponse aux commentaires, nous avons cependant simplifié le régime de transmission en éliminant les divers points de décision nécessaires pour établir si la transmission doit être effectuée. Nous estimons que ce régime simplifié devrait répondre à certaines des préoccupations entourant les coûts et la complexité qui avaient été soulevées. Se reporter à l'Annexe A pour obtenir des renseignements sur les changements proposés au modèle de transmission.</p> <p>Nous soulignons aussi que la technologie a considérablement évolué depuis le projet de 2009. Ces innovations ont permis de multiplier les modes de transmission aux investisseurs et de réception par ceux-ci.</p> <p>Par ailleurs, un certain nombre de fournisseurs de services ont activement participé à l'élaboration de solutions visant à aider les courtiers à se conformer à leurs obligations de transmission avant la souscription. Nous comprenons qu'ils sont en mesure</p>
--	---	---

	<p>Selon un intervenant, la mise en place et le maintien de ces systèmes donneront lieu à des coûts importants, notamment en ce qui a trait à la formation, à la surveillance de la conformité, à la tenue de registres et à l'établissement et à la mise à jour de l'aperçu du fonds. Toutes ces obligations perturberont le processus de vente, feront augmenter les coûts de conformité et, au final, désavantageront le secteur des OPC tout en faisant grimper les coûts pour les investisseurs.</p> <p>Il semblerait également que le fait de transmettre l'aperçu du fonds électroniquement ne suffira pas à réduire les coûts, puisque les courtiers et les conseillers devront quand même compiler et maintenir des listes renfermant des centaines de liens pour qu'ils puissent être envoyés rapidement aux clients. Par ailleurs, un autre intervenant indique qu'il s'attend à ce que les modes de transmission électronique prévus par le règlement comportent des coûts fixes élevés et des coûts variables très faibles, ce qui donnera lieu à d'importantes économies d'échelle pour les grandes sociétés d'OPC, ce qui entraînera un désavantage concurrentiel inéquitable pour</p>	<p>d'offrir des solutions technologiques qui rendent possibles l'établissement, la distribution, la transmission, le suivi et l'audit de l'aperçu du fonds.</p> <p>À notre avis, ces percées technologiques devraient contribuer à la réduction de l'importance des facteurs touchant les coûts et la complexité de la conformité.</p> <p>Il importe de souligner que nous continuerons de nous réunir avec des représentants de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) pour échanger sur les questions de conformité et cerner les problèmes de mise en œuvre, comme nous l'avons fait pour les autres phases du régime d'information au moment de la souscription.</p>
--	---	---

	<p>les sociétés d'OPC indépendantes.</p> <p><b><i>Désaccord relatif au fardeau sur le plan des coûts</i></b>  Bon nombre d'intervenants du secteur affirment que, même s'ils ne sont pas actuellement en mesure de fournir de l'information détaillée sur les coûts, ils sont d'avis que les ACVM ont sous-estimé l'infrastructure des systèmes, les coûts de développement et le processus administratif qui seront nécessaires à la transition vers la nouvelle obligation de transmission d'information avant la souscription.</p> <p>Quelques intervenants ajoutent que les coûts liés à la refonte nécessaire du processus de vente annuleraient tout avantage que procurerait la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p><b><i>Approbaton du fardeau sur le plan des coûts</i></b>  Un fournisseur de services affirme qu'orienter les sociétés vers la numérisation comme moyen de transmission plus rapide pourrait réduire à long terme les coûts afférents à</p>	
--	--	--

	<p>l'impression, à la distribution et à l'environnement.</p> <p>Il fait aussi observer qu'il serait possible de limiter les coûts de conformité en impartissant la transmission, au lieu d'en laisser le traitement aux systèmes actuels des courtiers, ainsi qu'en réduisant l'intégration aux protocoles post-marché aux fins de la conformité.</p> <p><b><i>Données précises sur les estimations des coûts</i></b></p> <p>En se fondant sur le projet de règlement, un intervenant du secteur, à la fois société d'OPC et courtier, en arrive aux estimations approximatives suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les coûts de distribution afférents à l'élaboration ou à l'amélioration des systèmes de transmission de l'information s'établiraient à 1 800 000 \$. Les coûts permanents associés au maintien du nouveau système s'élèveraient à environ 200 000 \$ par année.</li> <li>• D'entrée de jeu, les coûts de conformité ainsi que les coûts relatifs au personnel chargé de la supervision et du maintien du régime de transmission qu'assumeraient ses courtiers pourraient s'élever à</li> </ul>	
--	---	--



	500 000 \$. Les coûts de conformité récurrents, qui comprendraient l'augmentation du personnel et des dépenses nécessaires à la gestion des nouveaux systèmes, se chiffrent à environ 150 000 \$ annuellement pour les courtiers.	
--	---	--

## II. – Questions en vue de la consultation relativement au règlement

<u>Question</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<p><b>2.</b> L'objectif de l'obligation de porter l'aperçu du fonds à l'attention du souscripteur ou de l'acquéreur est de permettre à l'investisseur de faire le lien entre l'information communiquée dans l'aperçu du fonds et une souscription ou un achat en particulier. Nous avons inclus des indications sur cette obligation au paragraphe 3 de l'article 7.3 de l'Instruction générale. Sont-elles suffisantes?</p>	<p><b><i>Conformité à l'obligation</i></b> Certains intervenants du secteur affirment que le règlement et l'Instruction générale ne donnent pas suffisamment d'indications sur la façon d'attester que l'aperçu du fonds a été « porté à l'attention » des investisseurs ou ce qui constitue des « dossiers adéquats » à cette fin.</p> <p>Ils indiquent que la notion de « porter à l'attention de » pose problème puisqu'il n'existe pas de précédent.</p> <p>Un intervenant souligne que l'obligation et les indications introduiraient un tout nouveau processus de conformité moyennant des coûts superflus. Un autre ajoute que l'obligation s'éloigne beaucoup de la norme</p>	<p>Nous ne proposons pas de donner suite à cet aspect du projet de 2009. En revanche, nous nous attendons à ce que la conformité à l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds ne devienne pas un processus routinier et que les clients soient informés du fait qu'ils le reçoivent.</p> <p>Comme nous l'avons indiqué tout au long des diverses phases du régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC, nous ne prévoyons pas adhérer au principe d'accès tenant lieu de transmission.</p>

	<p>de transmission actuelle et présente des défis de taille pour l'élaboration de normes appropriées de suivi et d'attestation de conformité à l'obligation.</p> <p>Si l'obligation est maintenue, les intervenants indiquent que les ACVM et les organismes d'autoréglementation (OAR) doivent être plus précis à l'égard de son objectif et mieux définir la façon dont les ACVM prévoient que les courtiers s'y conformeront.</p> <p><b><i>L'obligation n'est pas nécessaire et devrait être supprimée</i></b></p> <p>Certains intervenants du marché font remarquer que la transmission de l'aperçu du fonds jumelée aux obligations d'évaluation de la convenance au client (y compris la connaissance du client et la connaissance du produit) devraient suffire. Bon nombre de ces intervenants recommandent donc la suppression de l'obligation de « porter l'aperçu du fonds à l'attention du souscripteur ».</p> <p>D'aucuns suggèrent également que les conseillers ne devraient fournir de l'information sur l'existence de l'aperçu du fonds que lorsque le client renonce à la transmission de l'aperçu du fonds avant la</p>	
--	---	--

	<p>souscription et choisit de le recevoir avec l'avis d'exécution.</p> <p>Pour répondre aux préoccupations des ACVM entourant la compréhension, par les investisseurs, de l'objet de l'aperçu du fonds, un intervenant suggère que les courtiers incluent dans les documents d'ouverture de compte de l'information générale à ce sujet.</p> <p>On nous mentionne également que lorsque les courtiers sont tenus fournir l'aperçu du fonds aux investisseurs, la transmission en soi devrait respecter la notion de « porter l'aperçu du fonds à l'attention du client ».</p> <p><b><i>Ajout de complexité et augmentation de la responsabilité pour les courtiers</i></b></p> <p>On nous a mentionné que l'augmentation du degré de complexité au moment de la souscription initiale de titres accroîtra le risque que l'opération ne respecte pas les obligations et, donc, que cela augmentera la responsabilité des courtiers.</p> <p>Un intervenant du marché fait remarquer que la mise en œuvre de cette obligation deviendra un point important en matière de supervision et de conformité.</p>	
--	---	--

	<p>Un autre ajoute qu'il estime que dans bien des cas, la preuve selon laquelle l'aperçu du fonds a été « porté à l'attention du souscripteur » sera très difficile à documenter et à vérifier, et croit que cette preuve ne peut que prendre la forme d'une confirmation écrite du client, ce qui retardera davantage une opération, ou se faire au moyen d'une ligne téléphonique permettant d'effectuer des opérations sur laquelle les conversations sont enregistrées, ce qui ne convient qu'aux grands courtiers.</p> <p><b><i>Suggestions particulières</i></b>  Un intervenant du secteur suggère que si l'aperçu du fonds est transmis avant ou après la souscription, les investisseurs devraient recevoir la même information, qui devrait être établie par l'instruction générale, à défaut de l'être par le règlement, de sorte qu'il n'existe aucune confusion quant aux éléments d'information requis. Il estime que l'information transmise aux investisseurs devrait comprendre :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• l'existence de l'aperçu du fonds (et le droit de l'investisseur de le recevoir avant une opération);</li> <li>• les renseignements de base se trouvant dans l'aperçu du fonds;</li> <li>• le droit d'annulation.</li> </ul>	
--	---	--

	<p>D'autres intervenants nous mentionnent que la signification du « lien » entre l'information communiquée dans l'aperçu du fonds et une souscription ou un achat en particulier, comme l'indique l'Instruction générale, n'est pas claire et nous demandent également de clarifier la responsabilité du courtier.</p> <p>Un autre intervenant suggère cependant que l'obligation de « porter l'aperçu du fonds à l'attention du souscripteur » soit remplie par le principe de « l'accès tenant lieu de transmission », en dirigeant l'attention des investisseurs vers l'aperçu du fonds pertinent se trouvant sur le site Web du gestionnaire de l'OPC.</p>	
<p><b>3.</b> En réponse aux commentaires reçus, nous étudions la possibilité d'exiger la transmission de l'aperçu du fonds à l'occasion des achats subséquents, soit lorsque l'investisseur ne dispose pas du dernier aperçu du fonds déposé, soit avec chaque avis d'exécution. Qu'en pensez-vous?</p> <p>Serait-il plus facile de se conformer aux obligations de transmission en procédant ainsi? Si cette obligation se traduisait par la suppression de l'option pour l'investisseur de</p>	<p>Certains intervenants nous demandent de préciser le raisonnement à l'origine du choix entre la transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution pour les souscriptions subséquentes et l'option de recevoir l'aperçu du fonds annuellement.</p> <p><i>Appui à la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes</i> Les fournisseurs de services du secteur des OPC, certains groupes de défense des investisseurs et les intervenants du secteur</p>	<p>Nous ne proposons pas de donner suite à cet aspect du projet de 2009. Nous proposons plutôt d'exiger la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes sauf si l'investisseur en a déjà reçu la version la plus récente. Cette obligation est en phase avec celle actuellement en vigueur pour la transmission du prospectus. Elle nous permettra également de veiller à ce que les investisseurs disposent de l'information</p>

<p>recevoir l'aperçu du fonds annuellement, cela serait-il plus utile pour les investisseurs ou plus pratique pour les courtiers?</p>	<p>sont en faveur de la transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution pour les souscriptions subséquentes.</p> <p>Un intervenant d'un groupe de défense des investisseurs indique que l'aperçu du fonds devrait être transmis pour l'ensemble des souscriptions, en plus de la transmission annuelle de l'aperçu du fonds de tous les OPC dont l'investisseur détient des titres, afin de tenir compte des changements au produit, à la situation personnelle de l'investisseur ou à sa tolérance au risque.</p> <p>Un intervenant du marché manifeste son appui, mais fait remarquer que bien que la transmission d'un aperçu du fonds mis à jour avec l'avis d'exécution soit plus pratique, les investisseurs devraient tout de même être en mesure de recevoir un aperçu du fonds s'ils souhaitent le consulter de nouveau. Selon lui, le règlement devrait autoriser les deux modes de transmission aux investisseurs de l'aperçu du fonds mis à jour.</p> <p>Deux fournisseurs de services déclarent que le fait de suivre un processus semblable à la pratique standard actuelle qui consiste à omettre la transmission du prospectus simplifié pour les opérations subséquentes lorsqu'un investisseur en a déjà reçu une</p>	<p>la plus récente relativement à la souscription de titres d'un OPC. Par ailleurs, nous proposons de ne pas exiger la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes effectuées en vertu d'un programme de souscription préautorisée si le courtier fournit au souscripteur les avis initiaux et annuels subséquents qui comprennent les renseignements sur la façon d'obtenir et de demander l'aperçu du fonds. Cette exception est conforme à la dispense accordée pour la transmission du prospectus pour les programmes de souscription ou d'achat préautorisés. Nous ne proposons pas d'introduire une pareille exception pour les souscriptions de titres d'OPC marché monétaire, pour les échanges de titres effectués en vertu de programmes de répartition de l'actif ou pour les fusions et les réorganisations de fonds. Les intervenants n'ont pas, à notre avis, fourni de motifs suffisants à cet égard.</p>
---	---	--

	<p>version à jour simplifierait la mise en œuvre de la transmission de l'aperçu du fonds et permettrait de réaliser des économies pour autant que, comme le mentionnaient ces intervenants, la conformité en matière de transmission se résume au fait de recevoir les documents physiques ou par voie électronique.</p> <p>Alors qu'un intervenant indique que l'établissement de systèmes semblables pour transmettre l'aperçu du fonds avec les avis d'exécution pour les souscriptions subséquentes représenterait un certain défi sur le plan opérationnel, un fournisseur clé de services exprime son désaccord, en précisant que cette approche, si elle est adoptée, aurait pour l'avantage :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• de fournir aux investisseurs de l'information actuelle et pertinente sur la souscription de titres d'un OPC;</li><li>• d'éliminer l'option de transmission annuelle et d'éviter au secteur l'important investissement qu'aurait représenté l'établissement d'un nouveau processus de conformité;</li><li>• de simplifier la mise en œuvre du projet de règlement puisque seuls de petits changements à l'infrastructure relative au processus de suppression s'avéreraient nécessaires pour appuyer le principe</li></ul>	
--	---	--

	<p>actuel de suppression pour les souscriptions subséquentes (c'est-à-dire le système actuel pour le prospectus simplifié) en fonction de l'historique de transmission de l'aperçu du fonds.</p> <p><b><i>Opposition à la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes</i></b>  Certains intervenants du secteur et de groupes de défense des investisseurs indiquent qu'ils appuient les obligations actuelles mais sont en désaccord avec la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes.</p> <p>Un intervenant du secteur indique que la modification des obligations de transmission en fonction du type de compte détenu, de la façon dont la souscription est amorcée et du fait que la souscription est un placement initial ou subséquent constitue un changement positif par rapport au projet initial, et exprime sa déception quant au fait que les ACVM sont à réévaluer la possibilité que l'aperçu du fonds doive être transmis pour les souscriptions subséquentes.</p> <p><b><i>Aucun avantage supplémentaire</i></b>  D'autres intervenants du secteur soulignent que les investisseurs sont souvent submergés et ennuyés par le nombre de documents</p>	
--	--	--



	<p>indésirables qu'ils reçoivent, nombre qui sera accentué par l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes.</p> <p>Un intervenant fait savoir que si les investisseurs ont déjà reçu l'aperçu du fonds et qu'ils sont suffisamment satisfaits du rendement du fonds pour souscrire des titres de nouveau, il n'y a aucune raison de leur en fournir un exemplaire avec l'avis d'exécution pour chaque souscription subséquente.</p> <p>Un autre ajoute que sauf dans le cas d'un changement important ou d'une mise à jour de l'aperçu du fonds, la transmission de ce dernier pour toutes les souscriptions subséquentes procurerait bien peu d'avantages supplémentaires.</p> <p>Divers intervenants du secteur indiquent que l'obligation de transmission pour les souscriptions subséquentes de titres semblables d'un fonds serait excessive et empièterait sur les obligations d'information continue actuelles.</p> <p>De même, certains intervenants du secteur font valoir que l'option de transmission annuelle de l'aperçu du fonds semble</p>	
--	---	--

	<p>quelque peu incompatible avec l'objectif de transmission de celui-ci, qui consiste à aider les investisseurs à prendre une décision d'investissement et non à en faire un document d'information continue. L'un d'entre eux invite les ACVM à sensibiliser les investisseurs sur la façon dont ils peuvent se procurer un document d'information continue sur les OPC.</p> <p>D'autres intervenants du secteur font remarquer qu'ils ne sont pas convaincus que l'option de transmission annuelle sera très utile pour les investisseurs, du fait que très peu d'entre eux demandent à recevoir annuellement une copie du rapport de la direction sur le rendement du fonds ou des états financiers. Certains suggèrent de retirer complètement l'option de transmission annuelle.</p> <p>L'un des intervenants ajoute que le retrait de l'option de transmission annuelle ne devrait pas être lié à l'inclusion de l'obligation de transmission pour les souscriptions subséquentes.</p> <p><b><i>Préférence pour l'option de transmission annuelle</i></b> Plusieurs intervenants du secteur mentionnent que s'ils avaient à choisir, ils</p>	
--	--	--

	<p>privilégieraient l'option de transmission annuelle par rapport à la transmission pour les souscriptions subséquentes, conformément aux obligations prévues actuellement par le <i>Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement</i> à l'égard de la transmission des états financiers et des rapports de la direction sur le rendement du fonds intermédiaires et annuels.</p> <p>L'un d'entre eux précise que l'option de transmission annuelle de l'aperçu du fonds sensibilisera suffisamment les investisseurs au fait qu'ils sont en mesure d'en obtenir des exemplaires supplémentaires.</p> <p>Un intervenant d'un groupe de défense des investisseurs ajoute qu'en l'absence de changements importants, une mise à jour annuelle de l'aperçu du fonds serait appropriée.</p> <p><b>Conformité</b> On nous a mentionné que si nous devions exiger la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes, il faudrait, pour se conformer plus facilement à cette obligation, que la transmission ait lieu avec l'avis d'exécution et non avant la souscription.</p>	
--	--	--

	<p>Divers intervenants font également remarquer que si la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes était obligatoire, des dispenses devraient être accordées pour les programmes de souscription préautorisée et autres programmes semblables, les souscriptions de titres d'OPC marché monétaire, les échanges de titres effectués dans le cadre d'un programme de répartition de l'actif et pour les fusions et les réorganisations de fonds.</p> <p>Par ailleurs, on nous a demandé de clarifier si, dans le cas de souscriptions subséquentes, la transmission de l'aperçu du fonds serait exigée après le dépôt d'une modification à celui-ci ou son renouvellement annuel.</p>	
<p><b>4.</b> En réponse aux commentaires reçus, nous étudions la possibilité d'autoriser la transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution lorsque l'investisseur indique expressément qu'il souhaite effectuer l'opération immédiatement et qu'il n'est pas raisonnablement possible pour le courtier de transmettre l'aperçu du fonds avant l'exécution de l'opération. Veuillez nous faire part de vos commentaires sur cette possibilité.</p> <p>Si cette modification était apportée, quelle</p>	<p>Un intervenant fait remarquer que d'après des recherches, près de 63 % des investisseurs dans des OPC canadiens préféreraient avoir le choix de recevoir de l'information sur le fonds avant ou après la souscription de titres d'un nouvel OPC.</p> <p>Un groupe de défense des investisseurs et un OAR estiment que les investisseurs ne devraient pas pouvoir renoncer à la transmission de l'aperçu du fonds, qui constitue une source essentielle</p>	<p>Dans le cadre de la phase 2 du régime d'information au moment de la souscription, nous avons, à l'automne 2012, mis à l'essai auprès des investisseurs les changements proposés à l'aperçu du fonds. Dans le rapport final intitulé Projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription : Test du document « Aperçu du fonds », rédigé par Allen Research Corporation, près de la moitié des investisseurs dans des OPC ayant</p>

<p>information devrait recevoir l'investisseur avant la souscription ou l'achat? En plus de recevoir l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution, nous estimons nécessaire que l'investisseur reçoive à tout le moins verbalement de l'information sur ce document. Quelle information particulière devrait alors être communiquée afin de satisfaire à cet aspect de l'obligation de transmission?</p> <p>Auriez-vous une autre possibilité à nous suggérer?</p>	<p>d'information pour eux.</p> <p>Un autre groupe de défense des investisseurs fait remarquer que le nombre de cas où un investisseur exprime le souhait d'effectuer une souscription immédiatement devrait être rare, compte tenu du fait qu'un placement dans un OPC constitue un placement à long terme. Un fournisseur de services fait valoir que la transmission de l'aperçu du fonds devrait avoir lieu le plus près possible du moment de souscription afin de respecter l'intention derrière la mise en œuvre du projet de 2009 et de ne pas réduire les avantages liés à l'information transmise aux investisseurs.</p> <p>La plupart des intervenants sont en faveur de cette approche, et nous mentionnent qu'ils sont ravis du fait que les ACVM reconnaissent que certains investisseurs voudront effectuer une souscription rapidement.</p> <p>Bon nombre d'intervenants nous indiquent que cette modification réduira le degré de frustration de beaucoup d'investisseurs. Les</p>	<p>participé à la mise à l'essai ont indiqué qu'ils souhaiteraient recevoir l'aperçu du fonds avant de rencontrer leur conseiller alors qu'un tiers des investisseurs souhaitaient plutôt qu'il leur soit présenté pendant la rencontre mais avant la souscription<sup>1</sup>. Ces conclusions laissent croire que les investisseurs privilégient la transmission d'information avant la souscription.</p> <p>Nous reconnaissons que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription peut parfois s'avérer impossible. À l'instar de ce qui était indiqué dans notre question en vue de la consultation dans le projet de 2009, nous proposons donc une exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription afin d'en permettre la transmission après la souscription lorsque le souscripteur précise que la souscription doit être réalisée immédiatement ou au plus tard à un moment qu'il indique, et que le courtier n'est pas raisonnablement en mesure de transmettre l'aperçu du fonds avant le moment indiqué par le</p>
---	--	---

<sup>1</sup> On peut consulter le rapport final, intitulé Projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription : Test du document « Aperçu du fonds » sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca).

	<p>ventes par téléphone ou les instructions relatives aux ordres par des moyens électroniques sont des exemples pour lesquels l'investisseur devrait pouvoir se prévaloir d'une dispense, à sa discrétion.</p> <p>Un intervenant du secteur indique que l'option selon laquelle une fois donnée, la renonciation verbale est ensuite documentée clairement pour les souscriptions de titres de tous les types d'OPC, et l'aperçu du fonds est transmis avec l'avis d'exécution, lui semble raisonnable.</p> <p><b><i>Complexité accrue</i></b>  Un certain nombre d'intervenants du secteur ont indiqué qu'il sera difficile pour un conseiller d'établir que i) le courtier n'était pas raisonnablement en mesure de transmettre l'aperçu du fonds avant l'opération; ii) l'investisseur a « communiqué expressément » sa volonté de réaliser une opération immédiatement; et iii) l'investisseur a ensuite reçu verbalement de l'information sur l'aperçu du fonds, et de tenir des registres à cet égard.</p> <p>Selon l'un d'entre eux, le processus de constitution de la preuve pour les renonciations sera probablement complexe, exigeant et donnera lieu à un manque de</p>	<p>souscripteur. En pareil cas, le courtier serait tenu de fournir certains renseignements, notamment en communiquant verbalement au souscripteur certains éléments d'information se trouvant dans l'aperçu du fonds. Nous souhaitons savoir si l'information à communiquer est adéquate ou si des modifications sont nécessaires. L'aperçu du fonds devrait être transmis au souscripteur dans les deux jours suivant la souscription.</p> <p>Nous sommes d'accord avec le groupe de défense des investisseurs sur le fait que le nombre de cas où il serait nécessaire de se prévaloir de cette exception devrait être limité. Nous avons inclus l'Instruction générale des indications dans précisant que nous nous attendons à ce que la transmission avant la souscription soit le principal mode de transmission, et que la transmission après la souscription soit utilisée uniquement lorsque cette dernière est impossible.</p> <p>Bien qu'il soit fort probable que cette exception sera utilisée dans les cas où le courtier et le client ne se rencontrent pas en personne, son application demeure large puisque nous ne pouvons prévoir</p>
--	--	---

	<p>preuves pertinentes en raison du nombre d'étapes faisant désormais partie du processus de négociation. Cette situation accentuera considérablement les difficultés relatives à la mise en œuvre que les courtiers et les conseillers devront surmonter.</p> <p>On nous a également recommandé d'ajouter des indications sur la conformité des OAR.</p> <p><b><i>Information à communiquer</i></b>  La plupart des intervenants recommandent que les investisseurs soient informés de l'existence de l'aperçu du fonds, de la façon dont il peut être consulté et transmis, des droits de résolution qui leur sont conférés ainsi que des renseignements de base sur un fonds, comme son objectif, ses stratégies, la nature des titres qu'il détient, les frais qui lui sont associés et le rendement récent, soit des renseignements qui peuvent être facilement communiqués verbalement par un conseiller.</p> <p>Un intervenant suggère même que l'information générale concernant l'aperçu du fonds soit incluse dans les documents d'ouverture de compte.</p> <p>Des intervenants indiquent que l'information devrait pouvoir être</p>	<p>toutes les situations où la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pourrait s'avérer impossible. Par contre, nous tenons à mentionner qu'à notre avis, il ne sera pas toujours impossible de transmettre l'aperçu du fonds lorsque des modes de communication à distance, comme le téléphone ou le courriel, sont utilisés. Nous nous attendons à ce que les courtiers fassent un effort pour déterminer si la transmission avant la souscription est possible plutôt que de conclure automatiquement que la transmission après la souscription est la seule solution dans ces cas.</p> <p>Nous reconnaissons que les courtiers exprimeront des inquiétudes relativement à la conformité aux obligations proposées sur l'utilisation de l'exception à la transmission avant la souscription. Comme l'indique l'Instruction générale, les courtiers devront maintenir des registres adéquats relatifs à la transmission de l'aperçu du fonds en général, qu'elle ait lieu avant ou après la souscription. Relativement à cette dernière, nous nous attendons à ce que les courtiers tiennent des registres adéquats afin de prouver qu'ils ont transmis aux souscripteurs l'information</p>
--	--	--

	<p>communiquée dans la même forme que la demande de l'investisseur (par exemple, dans une réponse à un courriel).</p> <p>Certains intervenants du secteur suggèrent aussi que l'information à communiquer devrait être semblable à celle qui est requise à l'égard des dispositions de renonciation proposées pour les OPC marché monétaire et les opérations amorcées par le client.</p> <p>Si une renonciation est nécessaire pour chaque souscription, un intervenant souligne que l'information sur l'aperçu du fonds devrait être communiquée verbalement puisque le fait d'exiger une renonciation écrite va à l'encontre de la raison d'être de cette exception. Un autre intervenant nous indique qu'il ne faudrait pas imposer l'information à communiquer verbalement. Les courtiers devraient plutôt pouvoir déterminer ce qu'ils jugent suffisant de communiquer verbalement selon les circonstances.</p> <p>Un autre intervenant souligne le fait que conformément au <i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> (le « Règlement 31-103 »), les courtiers devraient simplement conserver des notes</p>	<p>requis sur l'aperçu du fonds. Conformément à l'instruction générale, ces registres devraient indiquer pourquoi la transmission était impossible dans les circonstances. Par contre, nous nous attendons à ce que les courtiers conservent les preuves de transmission de l'information requise selon leurs pratiques actuelles afin de bien documenter la transmission de l'aperçu du fonds. Un consentement écrit du client ne sera donc pas nécessaire pour la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription. Le courtier peut cependant décider, de son propre chef, d'adopter une telle pratique.</p> <p>Comme nous l'avons déjà mentionné nous continuerons de nous réunir avec des représentants de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) pour échanger sur les questions de conformité et cerner les problèmes de mise en œuvre, comme nous l'avons fait pour les autres phases du régime d'information au moment de la souscription. En fonction des conversations tenues jusqu'à</p>
--	--	--



	<p>afin de documenter la renonciation d'un souscripteur à la réception de l'aperçu du fonds.</p> <p>Un groupe de défense des investisseurs recommande aussi que les investisseurs se voient fournir une description orale du fonds et de la façon dont il s'intègre dans le portefeuille, notamment les frais initiaux et courants du fonds, son pire rendement sur 12 mois, tout manque de liquidités et le point de vue du conseiller sur la convenance du placement pour l'investisseur.</p> <p><b><i>Solutions de rechange</i></b>  Un intervenant du secteur estime que le respect de l'une ou l'autre des conditions, et non des deux, serait approprié, soit lorsque l'investisseur souhaite que la souscription soit effectuée immédiatement, soit lorsque le courtier n'est pas raisonnablement en mesure de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>Cependant, la plupart des intervenants du secteur estiment que l'investisseur qui souhaite renoncer à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription devrait être en droit de le faire, et que le critère pour la renonciation devrait être fondé uniquement sur la volonté de ce dernier</p>	<p>maintenant, nous nous attendons à ce que les courtiers soient en mesure de conserver les preuves de transmission de l'information requise selon leurs pratiques actuelles afin de documenter la transmission de l'aperçu du fonds.</p> <p>Nous sommes en désaccord avec la suggestion selon laquelle il serait suffisant d'inclure de l'information dans la convention de compte pour indiquer que la transmission de l'aperçu du fonds se fera automatiquement avec l'avis d'exécution dans les cas où il est possible de le transmettre après la souscription. Nous continuons donc à préciser dans le projet de modification qu'un courtier ne peut invoquer des instructions permanentes de la part d'un souscripteur pour effectuer la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription.</p>
--	---	---

	<p>d'effectuer la souscription immédiatement, sans égard au caractère immédiat ou pratique de la transmission. Selon eux, cette approche ferait en sorte que le droit de choisir repose entièrement sur les investisseurs.</p> <p>Selon d'autres intervenants du secteur, il serait préférable, plutôt que de solliciter une renonciation pour chaque opération, d'inclure dans les conventions de compte une mention indiquant que la transmission de l'aperçu du fonds dans ces circonstances sera toujours effectuée avec l'avis d'exécution, ce qui éviterait au courtier d'avoir à le demander au client pour chaque opération.</p>	
<p><b>6.</b> La période transitoire pour la transmission de l'aperçu du fonds vous paraît-elle suffisante? Dans la négative, quelle période serait appropriée et pour quelle raison?</p>	<p>Un groupe de défense des investisseurs exhorte les ACVM à mettre en œuvre le plus rapidement possible le régime de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour que les investisseurs puissent bénéficier d'une information claire, simplifiée et conviviale.</p> <p>Un autre intervenant recommande que la période transitoire pour la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription passe de deux ans à six mois.</p> <p>Une majorité des intervenants estiment</p>	<p>En réponse aux commentaires, nous avons décidé de mettre en œuvre le régime d'information au moment de la souscription de façon progressive, comme nous l'indiquions dans l'avis 81-319. Selon nous, cette méthode accordera au secteur suffisamment de temps pour se préparer à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. De surcroît, les modifications apportées au projet de 2009 afin de simplifier le régime de transmission devraient permettre aux courtiers d'apporter plus facilement les changements nécessaires aux procédures</p>

	<p>cependant qu'ils auront besoin de temps pour adopter les divers éléments prévus par le règlement et s'y conformer, peu importe la façon dont la société d'OPC ou le courtier envisage la mise en œuvre sur plan pratique, et que nous devrions leur accorder tout le temps nécessaire à la mise en place des systèmes de conformité et de technologie essentiels à cette fin.</p> <p>Un intervenant est en faveur de la période transitoire proposée et estime qu'un délai de deux ans est une estimation raisonnable du temps nécessaire pour que le secteur soit fin prêt.</p> <p>Bon nombre d'intervenants font remarquer que tant que les questions liées à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription ne sont pas résolues, notamment l'établissement de procédures de conformité et de systèmes administratifs permettant la création d'interfaces avec des tiers fournisseurs de services pour faciliter la transmission conformément aux dispenses de transmission avant la souscription, une période de deux ans ne sera peut-être pas suffisante. L'un d'entre eux souligne qu'il est trop tôt pour commenter sur la période transitoire proposée.</p>	<p>de conformité et aux systèmes administratifs.</p> <p>Nous proposons une période transitoire d'un an pour la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription à compter de la date d'entrée en vigueur du projet de modification. Cela signifie qu'à compter de la publication du projet de modification sous sa forme définitive, un courtier aura un an pour effectuer les changements aux systèmes nécessaires pour s'y conformer.</p>
--	---	--

	<p>Certains intervenants du secteur, notamment une association professionnelle pancanadienne du secteur des OPC, estiment que les discussions sur les périodes transitoires devraient être suspendues tant que la forme finale du règlement n'est pas connue et qu'une chambre de compensation, un dépositaire central ou un mécanisme de transmission relativement à l'aperçu du fonds entièrement fonctionnel, efficient et mis à la disposition de tous n'a pas été mis sur pied. On nous mentionne également qu'un service électronique central de conservation des aperçus du fonds était essentiel avant l'expiration de la période transitoire.</p> <p>Certains intervenants sont cependant en faveur de la période transitoire de deux ans pour la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, même s'ils font remarquer qu'elle pourrait être insuffisante compte tenu des coûts importants et des questions technologiques associés à la mise en œuvre.</p> <p>L'un d'entre eux indique qu'il n'existe pas suffisamment d'études sur la technologie qu'il faudrait élaborer et mettre en œuvre pour tous les participants au marché afin</p>	
--	---	--

	<p>qu'ils puissent se conformer au règlement. Il ne peut donc pas se prononcer sur le caractère convenable de la période transitoire.</p> <p>Un autre intervenant fait remarquer qu'une période transitoire de deux ans constituerait la période minimale nécessaire.</p>	
--	---	--

<b>Partie 3 - Commentaires sur la transmission avant la souscription</b>			
<b><u>Thème</u></b>	<b><u>Sous-thème</u></b>	<b><u>Commentaires</u></b>	<b><u>Réponses</u></b>
<b>Commentaires généraux sur la transmission</b>	<i>Commentaires généraux</i>	<p>Les avis des intervenants du secteur et des groupes de défense des investisseurs sur la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription continuent d'être partagés.</p> <p>Presque tous les intervenants du secteur continuent d'exprimer diverses préoccupations sur la question, particulièrement sur les coûts et la complexité, et l'accent mis exclusivement sur les OPC. Bon nombre d'entre eux sont d'accord avec les observations formulées à l'égard du règlement par leur organisme respectif.</p>	<p>Nous réaffirmons notre engagement envers les principes exposés dans le cadre : fournir aux investisseurs des renseignements essentiels sur un OPC, dans un langage facile à comprendre, lorsqu'ils doivent prendre une décision d'investissement.</p> <p>Compte tenu des cadres réglementaires d'autres territoires ayant mis en œuvre des obligations de transmission avant la souscription et des mémoires reçus sur le projet de 2009, nous avons revu l'approche qui y était préconisée.</p>

		<p>Un intervenant d'un groupe de défense des investisseurs fait remarquer que les considérations pratiques du projet de 2009 doivent être explorées davantage et que diverses autres solutions doivent être examinées avant d'élaborer un règlement dans sa forme définitive.</p> <p>Pour leur part, les groupes de défense des investisseurs réitèrent leur appui sans réserve pour que les investisseurs bénéficient de renseignements pertinents et simplifiés avant ou au moment de prendre leur décision d'investissement.</p> <p>Un fournisseur de services en communication en langage simple fait remarquer que la volonté des ACVM de prévoir des exceptions au principe de transmission avant la décision de souscrire des titres d'un OPC fait en sorte que le projet de 2009 va à l'encontre de l'important principe de protection des investisseurs.</p> <p><b>Pour d'autres commentaires sur la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, se reporter à la section I de la partie 2 - Questions en vue de la consultation relativement à l'avis de</b></p>	<p>Pour répondre aux commentaires reçus relativement à la complexité et au coût de conformité, les ACVM ont décidé d'adopter une approche plus simple et cohérente en ce qui a trait à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p>
--	--	---	--

		<b>consultation.</b>	
	<i><b>Perturbation du processus de vente</b></i>	<p>De nombreux intervenants du secteur répètent les remarques faites antérieurement, selon lesquelles le fait d'exiger la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription perturbera considérablement la capacité des conseillers à répondre aux besoins de leurs clients et constituerait une révision majeure du processus de vente des titres d'OPC.</p> <p>L'un d'entre eux fait remarquer que si les ACVM exigent la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, elles devraient prévoir des dispenses générales pour les cas où un client ne bénéficie pas d'un accès immédiat à l'aperçu du fonds et souhaite effectuer une opération.</p> <p>Plusieurs intervenants du secteur indiquent par ailleurs que bon nombre d'investisseurs s'opposent à tout retard dans la réalisation de leur opération, aux inconvénients liés au fait de devoir attendre et aux interactions répétées avec leur conseiller pour effectuer leur opération en vertu du projet de 2009. Un intervenant fait savoir que certains de ces investisseurs pourraient faire leurs placements sans bénéficier de conseils afin de pouvoir</p>	<p>Comme nous l'avons déjà mentionné, nous reconnaissons qu'il peut parfois être impossible de transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription. Nous proposons donc une exception à la transmission avant la souscription qui permettrait la transmission de l'aperçu du fonds dans les deux jours suivant la souscription, pourvu que certaines conditions soient remplies. Cette mesure devrait contribuer à minimiser les perturbations possibles du processus de vente. Nous réitérons notre attente, soit que la transmission après la souscription demeure l'exception.</p>

		<p>effectuer leur opération sur-le-champ ou privilégier d'autres placements.</p> <p>On nous mentionne également que le règlement mettra une pression administrative considérable sur la relation entre le client et son conseiller et la rendra encore plus lourde pour les investisseurs d'un secteur déjà exigeant sur le plan administratif.</p> <p>Certains intervenants soulignent que les investisseurs des milieux ruraux pourraient être pénalisés de façon disproportionnée par le projet de 2009 puisque les moyens électroniques ne sont souvent pas à leur disposition ou le sont moyennant des coûts élevés, ce qui fait que la transmission électronique est impossible pour leurs conseillers.</p>	
	<b><i>Arbitrage réglementaire</i></b>	<p>Un intervenant d'un groupe de défense des investisseurs nous demande d'examiner comment la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pourrait servir d'assise à d'éventuelles réformes réglementaires pour d'autres types de fonds d'investissement. Il nous recommande de mettre en œuvre le projet de 2009 pour les OPC, estimant qu'il pourrait servir d'assise à une telle fin.</p>	<p>Comme nous l'avons déjà mentionné, nous ne croyons pas que le principe de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription fera en sorte que les OPC deviendront un produit de placement moins intéressant tant pour les investisseurs que pour les courtiers et leurs représentants.</p> <p>Pour les investisseurs, nous estimons que le projet de modification leur offrira</p>



		<p>Des intervenants du secteur nous soulignent néanmoins avoir des craintes quant à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription d'un point de vue concurrentiel, compte tenu du fait que le projet de 2009 ne s'appliquera pas aux fonds négociés en bourse, aux autres fonds d'investissement qui ne sont pas assujettis au Règlement 81-102 ainsi qu'à d'autres produits concurrents comme les actions, les obligations, les options, les billets de trésorerie, y compris les billets de trésorerie adossés à des actifs, et les CPG liés. Au final, il pourrait s'agir du coût le plus important de ce projet.</p> <p>On nous mentionne que la transmission avant la souscription aura pour effet d'alourdir davantage la souscription de titres d'OPC et de fonds distincts et, en fin de compte, de réduire leur attrait comme option de placement. Il ajoute que le projet de 2009 encouragera les conseillers et les investisseurs à adopter un profil de risque plus élevé en investissant dans des produits autres que des OPC plus risqués.</p> <p>Un comité d'examen indépendant nous demande de clarifier la raison pour laquelle l'aperçu du fonds doit être transmis avant</p>	<p>la possibilité de prendre des décisions d'investissement plus éclairées en leur fournissant des renseignements essentiels sur un OPC, dans un langage facile à comprendre et en temps utile.</p> <p>Pour les courtiers, nous sommes toujours d'avis qu'ils doivent, conformément à leurs obligations de convenance, continuer de recommander les OPC aux investisseurs et ne peuvent simplement les remplacer par d'autres produits sur la base d'hypothèses concernant le fardeau de conformité associé à la transmission avant la souscription.</p> <p>Comme nous l'avons aussi déjà mentionné, nous nous attendons à ce que l'information pour tous les types de produits de placement visés par le régime de réglementation en valeurs mobilières évolue au fil du temps, et prévoyons que le régime d'information au moment de la souscription pourra servir d'assise à d'éventuelles réformes réglementaires.</p>
--	--	--	--

		<p>que les investisseurs puissent effectuer un placement initial dans des titres d'un OPC, étant donné que le cadre réglementaire des OPC est bien plus restrictif que la réglementation applicable à d'autres produits de placement. Certains intervenants du secteur sont d'accord avec ce commentaire, et font remarquer que les obligations d'information relatives à beaucoup d'autres produits de placement diffèrent du régime d'information actuel applicable aux OPC.</p> <p>Les intervenants du secteur nous indiquent s'attendre à ce que le projet de 2009 ait comme résultat que les courtiers et les conseillers privilégieront les produits autres que les OPC, plus faciles à vendre, particulièrement dans un court délai, et dissuaderont les investisseurs d'y investir, en les dirigeant vers d'autres réseaux de distribution ou produits.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que même un léger mouvement des actifs des investisseurs canadiens vers d'autres choix de produits en raison des différentes obligations entourant le processus de vente devrait constituer une préoccupation réglementaire.</p> <p>Si les ACVM donnent suite à leur projet, bon nombre de ces intervenants insistent</p>	
--	--	--	--

		<p>pour que les obligations de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription soient imposées simultanément à d'autres types de produits de fonds d'investissement.</p> <p>On nous mentionne que le fait d'imposer la transmission avant la souscription à d'autres types de produits de fonds d'investissement aurait les effets suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• éviter que les OPC soient utilisés comme un cas d'essai de la nouvelle législation;</li> <li>• équilibrer les règles du jeu afin que tous les produits soient assujettis aux mêmes obligations d'information, faisant ainsi disparaître le désavantage concurrentiel qui repose sur les OPC;</li> <li>• étendre à tous les produits les avantages de cette législation, favorisant ainsi la protection des investisseurs.</li> </ul>	
	<p><b><i>Réduction du choix de produits</i></b></p>	<p>De nombreux intervenants répètent les remarques faites antérieurement selon lesquelles la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription complexifiera la distribution d'un vaste éventail d'OPC par les conseillers et les courtiers. En l'occurrence, certains intervenants indiquent que pour être en mesure de transmettre l'aperçu du fonds et d'effectuer</p>	<p>Nous estimons que les nombreux modes de transmission l'aperçu du fonds donnent assez de latitude aux courtiers pour admettre les modèles d'entreprise existants. Nous sommes encouragés d'apprendre d'un fournisseur de services du secteur des OPC que les moyens techniques sont en place pour faciliter la production, la distribution et la</p>

		<p>les opérations en temps opportun pour leurs clients, les conseillers devront réduire le nombre de produits qu'ils offrent, réduisant ainsi le choix de produits et de sociétés pour les investisseurs, particulièrement ceux se trouvant hors des grands centres.</p> <p>Un autre intervenant du secteur fait remarquer que cette situation pousse les sociétés d'OPC à combiner les produits qu'elles offrent de façon à réduire les choix présentés aux investisseurs.</p> <p>Un autre intervenant insiste sur le fait que la réduction du choix de produits désavantagera particulièrement les petits courtiers et leurs conseillers, ce qui pourrait limiter la compétitivité du secteur des OPC ainsi que l'éventail et l'évolution des produits d'OPC offerts sur le marché.</p> <p>Enfin, un intervenant se questionne à savoir si cette réduction du choix de produits est en phase avec les objectifs réglementaires globaux des ACVM.</p>	<p>transmission de l'aperçu du fonds.</p>
	<p><b><i>Incidence sur les gestionnaires indépendants</i></b></p>	<p>Les gestionnaires indépendants réitèrent leur préoccupation selon laquelle c'est à eux qu'il revient d'assumer une grande partie du risque associé au projet de 2009,</p>	<p>Comme nous l'avons déjà mentionné, la technologie a considérablement évolué depuis le projet de 2009. Des fournisseurs de services ont créé des</p>

		<p>puisque les courtiers indépendants pourraient ne pas souhaiter gérer un tel volume de documents et pourraient par conséquent réduire le nombre de fonds indépendants ou de séries de fonds de gestionnaires indépendants qu'ils offrent.</p> <p>On nous rappelle qu'une part importante des OPC canadiens ont recours aux services de tiers distributeurs, qui font souvent des opérations avec leurs clients par téléphone ou par d'autres moyens ne nécessitant pas de rencontres en personne. Selon des intervenants, ces distributeurs et les gestionnaires indépendants avec lesquels ils ont un lien seront touchés de façon disproportionnée par le projet de 2009, puisqu'il sera plus exigeant pour eux de se conformer à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription que pour les distributeurs détenus par des banques, qui ont l'avantage de rencontrer les clients et de pouvoir procéder beaucoup plus facilement à la transmission en mains propres.</p> <p>Les banques étant en mesure d'offrir aux investisseurs une gamme de services financiers non liés aux OPC, on nous indique que les gestionnaires indépendants</p>	<p>programmes et des applications automatisés qui facilitent la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Ces innovations ont permis de multiplier les modes de transmission aux investisseurs et de réception par ceux-ci. Dans l'ensemble, nous estimons toujours que les avantages éventuels des modifications au régime d'information des OPC, comme le prévoit le projet de modification, sont proportionnels aux coûts liés à leur mise en œuvre.</p> <p>Si vous ne croyez pas, comme nous, que les coûts seront marginaux ou ponctuels, nous demandons aux intervenants du secteur des OPC et aux fournisseurs de services de nous transmettre des données précises sur les coûts prévus.</p>
--	--	---	---

		<p>seront considérablement désavantagés. Un intervenant mentionne par ailleurs que les banques dotées de réseaux de succursales peuvent partager les frais généraux et les coûts de facilitation.</p> <p>L'un de ces intervenants fait remarquer qu'en l'absence de changements réglementaires supplémentaires touchant d'autres produits, les OPC risquent de devenir un produit offert principalement par des fournisseurs dotés d'un réseau de distribution captif.</p> <p>Un intervenant ajoute que les entités qui exploitent un circuit indépendant seront tentées de réduire le nombre d'OPC qu'elles offrent et le nombre de gestionnaires avec lesquels elles font affaire.</p>	
	<p><b><i>Non-reconnaissance du rôle des conseillers</i></b></p>	<p>De nombreux intervenants craignent toujours que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription ne remette en question le bien-fondé et les avantages des conseils financiers professionnels.</p> <p>Un intervenant souligne que le projet de 2009 occasionne des inégalités en incitant les investisseurs à se diriger vers les réseaux de distribution ne nécessitant pas de conseils.</p>	<p>Nous ne proposons plus de dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les courtiers exécutants, ce qui devrait répondre aux préoccupations entourant les inégalités possibles entre les réseaux de distribution avec et sans conseils.</p> <p>En réponse aux intervenants qui disent que nous ne reconnaissons pas le rôle</p>

		<p>Divers intervenants nous indiquent que l'information sur un produit en particulier est importante, mais que les principes que doivent suivre les courtiers et leurs représentants inscrits lorsqu'ils font des recommandations à leurs client sont aussi importants, voire plus importants. L'aperçu du fonds pourrait donc être moins important pour le client qui suit les recommandations de son conseiller.</p> <p>On nous mentionne par ailleurs qu'avec l'attention portée aux courtiers dans le Règlement 31-103, les ACVM accordent beaucoup trop d'importance à l'information relativement à la prise de décision par les investisseurs et ne tiennent pas compte du cadre réglementaire global.</p> <p>Un intervenant indique que les investisseurs pourraient considérer l'aperçu du fonds comme un substitut à des conseils en matière d'investissement donnés par des professionnels compétents, ce qui pourrait les inciter à adopter une approche individuelle puisque l'information proposée n'est pas exigée pour les opérations exécutées sans conseils ni celles amorcées par les investisseurs.</p>	<p>des conseillers, nous insistons sur le fait qu'aucune disposition du projet de règlement ne vise à amoindrir leur rôle. Cette initiative vise l'élaboration d'un régime d'information plus efficace pour les OPC.</p> <p>Nous estimons que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription prend appui sur l'obligation actuelle d'évaluer la convenance de toutes les souscriptions de titres d'OPC qui incombe aux conseillers. Par ailleurs, nous prévoyons que l'aperçu du fonds deviendra un outil que les conseillers utiliseront tout au long du processus de vente et qui contribuera à améliorer leurs échanges avec les clients, ce qui permettra aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement plus éclairées.</p>
--	--	--	---

		<p>Certains intervenants du secteur se demandent par ailleurs pourquoi une dispense de l'obligation de transmission avant la souscription a été proposée pour les courtiers exécutants, surtout qu'ils n'ont aucune obligation d'évaluation de la convenance. Cela revient à conclure que le client a effectué un contrôle diligent, ce qui n'est pas toujours le cas.</p> <p>Enfin, on nous demande de consulter davantage les courtiers de différents horizons afin de mieux comprendre l'incidence pratique de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sur la capacité des conseillers à servir leurs clients, et l'éventail des produits qu'ils seront en mesure de mettre à la disposition des investisseurs.</p>	
<b>Conformité</b>	<i>Coût et complexité de la conformité</i>	<p>Quelques intervenants indiquent que les systèmes de conformité de la plupart des gestionnaires de fonds et des courtiers ne saisissent pas toutes les subtilités prévues dans le projet de 2009, et que ces systèmes ne seront vraisemblablement pas fonctionnels en l'absence d'une coûteuse refonte.</p> <p>Les intervenants du secteur soulignent de nouveau que la création d'une piste d'audit</p>	<p>Nous proposons un système simplifié de transmission de l'aperçu du fonds. L'aperçu du fonds devra être transmis au souscripteur avant que le courtier n'accepte une instruction de souscription de titres d'OPC. Une exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription ne sera autorisée que dans certaines circonstances, sous réserve de certaines conditions.</p>



		<p>pour la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sera particulièrement difficile pour les courtiers et les conseillers. Ces derniers pourraient transmettre par mégarde les mauvais documents aux investisseurs. Un intervenant nous indique s'attendre à ce que le secteur doive se démenter pour se conformer pleinement au projet de règlement.</p> <p>Un autre intervenant ajoute qu'il sera difficile sur le plan logistique, chronophage et coûteux de prouver que la transmission auprès de chaque client a bel et bien lieu lorsqu'une opération est réalisée.</p> <p>On nous mentionne que le taux de conformité à la réglementation diminuera de façon générale, alors que les plaintes formulées par les investisseurs augmenteront en raison du degré de complexité plus élevé.</p> <p>Enfin, un intervenant du secteur indique que les prétentions des ACVM selon lesquelles les obligations d'audit actuelles seront suffisantes pour attester la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sont irréalistes. On nous</p>	
--	--	---	--

		demande, avant d'introduire des obligations, d'établir un système détaillé de transmission et d'audit et de prévoir l'infrastructure nécessaire pour en faciliter le fonctionnement.	
	<b><i>Existence de solutions techniques</i></b>	<p>Certains fournisseurs de services qui participent au secteur des OPC réitèrent les remarques faites précédemment selon lesquelles la technologie de plus en plus sophistiquée sera d'une aide inestimable pour se conformer au projet de 2009.</p> <p>Bien qu'il reconnaisse qu'il y aura des coûts pour le secteur, un fournisseur de services affirme qu'il compte tirer parti de son infrastructure actuelle de diffusion d'information pour permettre aux investisseurs d'obtenir l'aperçu du fonds rapidement par courriel, par téléchargement, par télécopieur, ou par envoi postal, et que l'automatisation de son système fait que seuls les documents à jour sont distribués.</p>	Nous sommes encouragés d'apprendre que des solutions techniques sont en place pour faire face aux difficultés de mise en œuvre que la transmission avant la souscription pourrait poser.
	<b><i>Nécessité de directives des ACVM et d'une démarche cohérente des OAR</i></b>	Certains intervenants du secteur pressent de nouveau les ACVM de collaborer avec les deux OAR afin d'élaborer des propositions permettant une mise en œuvre pratique, étant donné que de nouvelles obligations importantes seront introduites	Comme nous l'avons déjà mentionné, nous continuerons de nous réunir avec des représentants de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et de l'Association

		<p>auprès des courtiers et de leurs représentants.</p> <p>Certains intervenants du secteur nous demandent de veiller à ce que les indications des OAR sur le projet de 2009 soient mises à la disposition de leurs membres avant la date d'entrée en vigueur du règlement.</p>	<p>canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) pour échanger sur les questions de conformité et cerner les problèmes de mise en œuvre, comme nous l'avons fait pour les autres phases du régime d'information au moment de la souscription. Dans le cadre de ces discussions, nous évaluerons si des indications supplémentaires seraient nécessaires et, le cas échéant, quelles seraient ces indications.</p>
<p><i>Aspects précis du projet de 2009</i></p>	<p><i>Transmission pour les OPC marché monétaire</i></p>	<p>Nous avons reçu divers commentaires sur la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les OPC marché monétaire.</p> <p>Les groupes de défense des investisseurs se questionnent sur la présomption selon laquelle les OPC marché monétaire comportent peu de risques et partant, qu'ils peuvent être dispensés de l'obligation de transmission avant la souscription. Un intervenant réitère la recommandation formulée précédemment, selon laquelle l'aperçu du fonds devrait être transmis avant ou moment de la souscription pour l'ensemble des catégories de fonds, y compris les OPC marché monétaire, qui ont connu d'importantes difficultés en raison de la crise du crédit.</p>	<p>Nous proposons de ne pas donner suite au régime de transmission avant la souscription qui établit une distinction entre les OPC marché monétaire et ceux qui n'en sont pas. Le projet de modification s'applique à l'ensemble des OPC.</p>

		<p>Bon nombre d'intervenants du secteur appuient néanmoins le principe prévoyant une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les OPC marché monétaire, et pressent les ACVM de supprimer complètement l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription de titres d'OPC marché monétaire.</p>	
	<p><b><i>Transmission pour les comptes d'exécution d'ordres</i></b></p>	<p>Certains intervenants du secteur réitèrent les commentaires formulés précédemment selon lesquels il est inapproprié de faire la distinction entre les obligations de transmission pour les clients qui reçoivent des conseils et ceux qui effectuent des opérations par l'entremise de courtiers exécutants.</p> <p>On nous fait remarquer qu'il est injuste pour les courtiers et les conseillers de ne pas exiger la transmission de l'aperçu du fonds pour les opérations effectuées par l'entremise de courtiers exécutants puisque cette mesure les met en situation de désavantage concurrentiel et encourage les investisseurs à ne pas obtenir de conseils et à procéder immédiatement à des opérations. Ces intervenants se demandent</p>	<p>Nous ne proposons pas de donner suite au régime de transmission avant la souscription qui établit une distinction entre les opérations exécutées avec conseils et celles exécutées sans conseils.</p>

		<p>pourquoi l'on impose des normes plus strictes aux investisseurs qui ont recours aux services de conseillers financiers encadrés et titulaires d'un permis et qui sont assujettis à des obligations de connaissance du client et d'évaluation de la convenance du produit. Un intervenant fait remarquer qu'en l'absence d'un conseiller, il est d'autant plus important de bien informer ces investisseurs d'un point de vue de politique publique.</p>	
	<p><b><i>Opérations recommandées par un conseiller contre opérations amorcées par l'investisseur</i></b></p>	<p>Certains intervenants du secteur et des groupes de défense des investisseurs soulignent de nouveau qu'il est présomptueux de croire que les investisseurs qui font leurs propres placements sont mieux informés que les autres, et n'appuient pas la distinction entre les opérations recommandées par un courtier et celles amorcées par l'investisseur pour la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>Un groupe de défense des investisseurs fait remarquer que le critère de la personne qui amorce l'opération pour établir si de l'information doit être transmise avant la souscription est flou. Il ajoute qu'il manque d'indications pour les cas où une opération a été recommandée ou non.</p>	<p>Nous ne proposons pas de donner suite au régime de transmission avant la souscription qui établit une distinction selon que des conseils ont été fournis ou non relativement à la souscription.</p>

		<p>Un autre intervenant d'un groupe de défense des investisseurs suggère que la distinction entre les opérations recommandées par un courtier et celles amorcées par l'investisseur devrait plutôt être fondée sur le degré d'expérience antérieure en placement, qui tient compte des différents degrés de compétence et de connaissances de chacun des investisseurs.</p>	
	<b><i>Transmission pour les investisseurs qualifiés</i></b>	<p>Un intervenant du secteur nous indique que la transmission d'un aperçu du fonds ne devrait pas s'appliquer aux investisseurs qualifiés. Étant suffisamment avertis, ils n'en n'ont pas besoin pour prendre des décisions d'investissement éclairées.</p>	<p>Nous ne proposons pas d'exception précise à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription pour les investisseurs qualifiés.</p>
	<b><i>Renonciation à la transmission avant la souscription</i></b>	<p>De nombreux intervenants du secteur nous mentionnent que les investisseurs devraient être en mesure de se prévaloir à tout moment de la dérogation à la transmission avant la souscription et ne devraient pas être limités par les obligations prévues au paragraphe 2 de l'article 3A.3 (c'est-à-dire les OPC marché monétaire, les opérations non recommandées par un courtier et informer le souscripteur de l'existence de l'aperçu du fonds).</p> <p>On nous mentionne également que la renonciation, telle qu'elle présentée dans le</p>	<p>Comme nous l'avons mentionné précédemment, nous proposons une exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sous réserve de certaines conditions, pourvu que les courtiers se conforment à leurs obligations de fournir certains éléments d'information aux investisseurs.</p>

		<p>projet, sera plus complexe et multipliera les défis de mise en œuvre puisque les courtiers devront établir des politiques et des processus de renonciation à la transmission avant la souscription.</p>	
	<p><b><i>Transmission annuelle de l'aperçu du fonds</i></b></p>	<p>Une association de courtiers pancanadienne nous mentionne que les politiques et les procédures que les courtiers auraient à établir pour prouver qu'ils se sont conformés aux obligations de transmission annuelles seraient impossibles et coûteuses à mettre en œuvre si on les compare aux avantages qui y seraient associés.</p> <p>Par ailleurs, on fait également valoir que dans le cadre du règlement, la consignation des préférences des investisseurs concernant l'option de recevoir annuellement ou non tous les aperçus du fonds pertinents compliquera passablement les formalités pour les courtiers, qui ne disposent actuellement d'aucun mécanisme pour satisfaire à ce type d'obligation, particulièrement les petits courtiers indépendants en épargne collective.</p> <p>Autrement, ces intervenants suggèrent que l'aperçu du fonds dirige les clients vers le gestionnaire de fonds s'ils souhaitent recevoir annuellement l'aperçu du fonds et</p>	<p>Nous ne proposons pas de donner suite à cet aspect du projet de 2009. Nous proposons d'exiger la transmission lors des souscriptions subséquentes sauf si l'investisseur a déjà reçu la version la plus récente de l'aperçu du fonds.</p>

		<p>compte tenu du fait que les courtiers ne disposent pas des systèmes permettant de le transmettre annuellement. On devrait introduire une approche plus souple prévoyant que le gestionnaire de fonds transmet annuellement l'aperçu du fonds pour le compte du courtier ou que les courtiers ont la possibilité de le transmettre aux investisseurs pour les souscriptions subséquentes.</p>	
	<p><b><i>Transmission du prospectus simplifié</i></b></p>	<p>Un intervenant d'un groupe de défense des investisseurs fait valoir que le prospectus simplifié devrait tout de même être transmis aux investisseurs, soit au moment de la souscription, soit avec l'avis d'exécution puisqu'il renferme des renseignements essentiels pour eux, particulièrement pour les investisseurs de détail. Un intervenant indique que la tendance générale de ne pas transmettre le prospectus simplifié revient à dire que celui-ci ne sera pas transmis à la grande majorité des investisseurs de détail.</p>	<p>Bien que le prospectus simplifié doive être transmis sur demande, nous ne proposons pas d'en exiger la transmission avec l'aperçu du fonds.</p> <p>Bien que nous soyons d'accord avec le fait que le prospectus contient de l'information utile, nous savons que les investisseurs ont de la difficulté à la trouver et à la comprendre à cause de la longueur et de la complexité du document. Selon nous, l'aperçu du fonds fournit de l'information essentielle sur l'OPC dans un langage simple et accessible et dans un format se prêtant à la comparaison qui permet aux investisseurs d'éclairer leurs décisions d'investissement.</p> <p>Nous tenons à souligner qu'au cours de</p>



			l'élaboration de l'aperçu du fonds, nous avons revu, en réponse à certains commentaires, l'information qui s'y trouvait afin de préciser que même s'il contient des renseignements essentiels sur un fonds, des détails supplémentaires figurent dans le prospectus simplifié.
	<b><i>Transmission électronique</i></b>	<p>Un intervenant fait remarquer que le règlement complexifiera et limitera l'accès aux produits d'OPC par les investisseurs des milieux ruraux et aura une incidence disproportionnée sur eux ainsi que sur les conseillers avec lesquels ils font affaire. Dans ces endroits, il est difficile pour les conseillers et leurs clients d'utiliser les modes de transmission électronique, et les longues distances parcourues par les conseillers pour servir ces clients complexifient même la transmission d'un aperçu du fonds sur support papier avant la souscription.</p> <p>On nous mentionne également que les modes de transmission électronique envisagés auront également une incidence négative disproportionnée sur les investisseurs âgés, qui ne les utilisent pas nécessairement.</p>	<p>Comme nous l'avons mentionné précédemment, la technologie a considérablement évolué depuis le projet de 2009. Des fournisseurs de services ont créé des programmes et des applications automatisés qui facilitent la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Ces innovations ont permis de multiplier les modes de transmission aux investisseurs et de réception par ceux-ci.</p> <p>Nous continuons de croire que la transmission électronique donne aux courtiers la latitude nécessaire pour répondre aux besoins des investisseurs et de leur modèle d'entreprise.</p> <p>Nous ne partageons pas le point de vue selon lequel la preuve de transmission électronique est un obstacle à son emploi, ni celui voulant que la</p>

		<p>En revanche, on nous mentionne aussi que l'ajout d'une option de transmission électronique de l'aperçu du fonds allège certaines préoccupations entourant la transmission aux investisseurs qui ne peuvent rencontrer leur conseiller en personne ou qui souhaitent effectuer une souscription rapidement.</p>	<p>transmission électronique contredit l'objectif de la transmission avant la souscription.</p>
	<p><b><i>Accès tenant lieu de transmission</i></b></p>	<p>Certains intervenants du secteur répètent que les ACVM devraient continuer à envisager la possibilité que « l'accès tienne lieu de transmission » pour les investisseurs. Certains intervenants estiment que le fait de mettre l'aperçu du fonds sur le site Web du gestionnaire devrait être suffisant pour satisfaire à l'obligation de transmission électronique, particulièrement lorsque l'investisseur consent à ce mode de transmission.</p> <p>L'un d'entre eux mentionne par ailleurs que le règlement devrait refléter la possibilité d'élaboration de solutions techniques permettant d'afficher l'aperçu du fonds en ligne, et qu'il puisse être accessible (et imprimable) par les courtiers, les représentants et les investisseurs. Il nous incite à imposer la disponibilité et l'accessibilité de l'ensemble des documents d'information</p>	<p>Nous ne partageons pas ce point de vue. Nous considérons que l'« accès tenant lieu de transmission » s'écarte des principes énoncés dans le cadre. Nous n'avons donc pas inclus ce concept dans le projet de modification.</p>

		plutôt que d'en exiger la transmission physique avant la souscription.	
<b>Solutions de rechange</b>	<i>Transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution</i>	<p>Un intervenant du secteur estime que la transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution au lieu du prospectus ou avec le prospectus constitue une solution beaucoup moins exigeante à la transmission avant la souscription.</p> <p>Un fournisseur de services en communication en langage simple fait remarquer que les investisseurs dans des OPC prêtent attention à l'avis d'exécution et recommande que les renseignements clés concernant une souscription y soient intégrés.</p> <p>Un intervenant indique que la transmission de l'aperçu du fonds après une opération permettrait d'atteindre les objectifs des ACVM sans vraiment restreindre la façon dont les titres d'OPC sont vendus ni imposer de lourdes obligations d'audit associées à la transmission avant la souscription.</p>	<p>Nous réaffirmons notre engagement envers les principes exposés dans le cadre. Nous continuons de croire que la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription offrira aux investisseurs la possibilité de prendre des décisions d'investissement plus éclairées, car ceux-ci disposeraient des renseignements essentiels sur un OPC, dans un langage facile à comprendre et en temps utile.</p>
	<i>Information</i>	Certains intervenants du secteur proposent	Nous ne sommes pas d'accord avec ce

	<i>essentielle lors de l'ouverture du compte</i>	de fournir de l'information essentielle sur les OPC lorsque l'investisseur fait une demande d'ouverture de compte, donc avant la souscription de titres d'OPC.	commentaire. Le fait de fournir de l'information lors de l'ouverture de compte ne peut remplacer l'information transmise au moment où l'investisseur prend réellement une décision d'investissement. De surcroît, il est difficile de savoir comment ce concept serait appliqué dans les faits. À notre avis, on ne pourrait fournir que de l'information générale concernant un placement dans les OPC.
<b>Création d'un dépositaire central pour les aperçus du fonds</b>		Bon nombre d'intervenants du secteur, y compris une association de courtiers pancanadienne pour les fonds d'investissement et les courtiers, recommandent la mise sur pied d'une chambre de compensation, d'un dépositaire central ou d'un mécanisme facilitant la transmission de l'aperçu du fonds par les courtiers et comme il a déjà été mentionné, ces intervenants font valoir que ce dépositaire devrait être mis sur pied et entièrement fonctionnel avant la mise en œuvre du projet de 2009.	Bien que nous ne proposons pas la création d'un dépositaire central pour les aperçus du fonds, nous comprenons que divers fournisseurs de services en ont déjà mis un sur pied afin de faciliter la transmission de l'aperçu du fonds par les courtiers.

#### **Partie 4 – Commentaires sur le règlement**

<u>Thème</u>	<u>Sous-thème</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
<b>Partie 3A – Transmission de l’aperçu du fonds</b>	<b>Article 3A.1 – Définitions</b>	<p>Un intervenant du secteur nous indique que la définition de l’expression « souscription initiale » est trop large, et qu’elle doit être plus restrictive. En l’occurrence, il précise que dans le cas où un investisseur détient des parts du fonds A, de série A, qu’il en demande le rachat et qui choisit de les racheter un mois plus tard, le courtier ne devrait pas être tenu de lui transmettre un aperçu du fonds avant cette souscription, ayant déjà été un porteur de ces parts. En pareil cas, l’intervenant propose que l’investisseur puisse renoncer à l’obligation de recevoir l’aperçu du fonds.</p> <p>Un OAR fait valoir que pour éviter toute confusion, la définition de l’expression « service d’exécution d’ordres seulement » gagnerait à être clarifiée afin qu’elle ne s’applique qu’aux courtiers en placement et non aux courtiers en épargne collective.</p>	Compte tenu des changements apportés au projet de 2009, ces commentaires ne sont plus pertinents.
	<b>Article 3A.3 – Moment de la transmission</b>	Un intervenant du secteur nous mentionne que relativement aux opérations amorcées par l’investisseur, le sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 2 de l’article 3A.3 devrait être modifié de façon à ce que le courtier n’ait pas, pour pouvoir transmettre l’aperçu du fonds avec l’avis d’exécution, à décrire	Nous ne proposons plus de régime de transmission faisant la distinction entre les opérations recommandées par un conseiller et celles amorcées par un investisseur. Néanmoins, nous prévoyons toujours une exception à la transmission avant la souscription

		<p>l'aperçu du fonds ni à obtenir une renonciation explicite du client.</p> <p>On nous demande également de clarifier si la transmission d'un aperçu du fonds « avec l'avis d'exécution » conformément au paragraphe 3 de l'article 3A.3 signifie que l'aperçu du fonds doit être transmis dans le même délai que l'avis d'exécution ou dans la même enveloppe que celui-ci.</p> <p>Certains intervenants font remarquer qu'à l'heure actuelle, l'avis d'exécution peut être transmis par le courtier (en qualité de mandataire) ou par le gestionnaire de fonds (en qualité de client) et recommandent aux ACVM de ne pas imposer la transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution.</p> <p>Un groupe de défense des investisseurs nous indique aussi que l'avis d'exécution précise si l'opération est « recommandée par le conseiller » ou « amorcée par l'investisseur ».</p> <p>Un OAR indique que l'instruction du souscripteur prévue au sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 3A.3 devrait être attestée par écrit afin d'éviter sa contestation. Il ajoute également que la disposition <i>ii</i> du</p>	<p>lorsque l'aperçu du fonds peut être transmis dans les deux jours suivant la souscription. En pareil cas, nous n'exigeons pas la transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution. La disposition s'appliquait aux documents qui pouvaient être attachés à l'aperçu du fonds ou reliés avec celui-ci, et n'empêcherait pas la transmission de ce dernier avec l'avis d'exécution.</p>
--	--	--	--

		<p>sous-paragraphe <i>a</i> du paragraphe 2 de l'article 3A.3 devrait se lire comme suit : (ii) <i>soit est amorcé par le souscripteur ou l'acquéreur. On fait valoir qu'un conseiller peut toujours recommander une souscription ou un achat amorcé par le souscripteur ou l'acquéreur.</i></p>	
	<p><b><i>Article 3A.4 – Modes de transmission</i></b></p>	<p>Un intervenant d'un groupe de défense des investisseurs et un OAR font valoir que la transmission d'un aperçu du fonds devrait inclure la signature du souscripteur (et la date) confirmant qu'il l'a reçu, lu et en a compris le contenu. Un autre intervenant d'un groupe de défense des investisseurs ne partage cependant pas ce point de vue, et indique que si la transmission de l'aperçu du fonds satisfait à l'obligation de transmission du prospectus, et qu'aucun accusé de réception n'est nécessaire pour celui-ci, alors il devrait en être de même pour l'aperçu du fonds.</p> <p>Un intervenant du secteur fait par ailleurs remarquer que l'article 3A.4 devrait être revu afin d'ajouter une disposition déterminative pour la transmission par voie électronique et par télécopieur semblable à celle prévue pour le courrier affranchi ou recommandé. Un OAR suggère cependant qu'aucune telle disposition ne soit incluse, peu importe le mode de transmission.</p>	<p>Le projet de modification ne prévoit l'obligation pour les souscripteurs de confirmer par écrit qu'ils ont reçu l'aperçu du fonds. Nous sommes d'accord avec l'intervenant qui précise que si une telle confirmation n'est pas exigée pour la transmission du prospectus simplifié, elle ne devrait pas l'être pour celle de l'aperçu du fonds.</p>

		<p>Enfin, un fournisseur de services du secteur des OPC fait valoir que l'aperçu du fonds devrait être réputé « transmis » et « accepté » au moyen de méthodes de réception fondées sur des protocoles physiques ou électroniques existants. Il indique que des journaux de ces activités indexés de façon asynchrone avec le compte de l'investisseur pourraient être conservés afin de valider que la transmission a bel et bien eu lieu au moment de la souscription ou avant celle-ci.</p>	
	<p><b>Article 3A.5 – Instructions sur la réception annuelle de l'aperçu du fonds</b></p>	<p>Un intervenant du secteur formule plusieurs recommandations à l'égard de la transmission annuelle, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• seule la version la plus récente de l'aperçu du fonds déposée au moyen de SEDAR ou de tout autre dépositaire central au moment de l'envoi annuel (ou dans un nombre raisonnable de jours précédant ce moment) (et pas nécessairement la version déposée et visée avec le prospectus simplifié) devrait être transmise;</li> <li>• les courtiers devraient pouvoir choisir la date pour la transmission annuelle qui est la plus avantageuse pour les investisseurs et le courtier;</li> <li>• la transmission annuelle devrait</li> </ul>	<p>Nous ne proposons pas de donner suite à cet aspect du projet de 2009. Nous proposons d'exiger la transmission de l'aperçu du fonds avec les souscriptions subséquentes, sauf si l'investisseur a déjà reçu la version la plus récente de l'aperçu du fonds.</p>



		<p>s'appliquer au niveau du compte du client (comme c'est le cas pour le rapport de la direction sur le rendement du fonds et les états financiers) et non au niveau du fonds (ou de la série);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>la transmission annuelle ne devrait être mise en œuvre qu'après l'expiration de la période transitoire (afin de s'assurer que tous les aperçus du fonds sont disponibles).</li> </ul>	
<b>Commentaires sur l'Instruction générale relative au Règlement 81-101</b>			
<b>Partie 7 Transmission</b>	<i>Article 7.2 – Transmission de l'aperçu du fonds</i>	<p>De nombreux intervenants du secteur demandent aux ACVM d'expliquer davantage les attentes envers les courtiers en fait d'attestation de conformité avec la l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>Un intervenant indique ne pas savoir ce que signifie « selon les pratiques actuelles » relativement à la conformité du courtier à la transmission.</p> <p>On souhaite savoir si les ACVM accepteraient le dépôt de notes ponctuelles.</p>	<p>Selon les pratiques actuelles, les courtiers doivent établir des politiques et procédures internes pour faire en sorte que la transmission de l'aperçu du fonds soit effectuée conformément au projet de modification.</p> <p>Les courtiers doivent conserver des preuves de la transmission de l'aperçu du fonds ainsi que de la réception du consentement du souscripteur à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription de titres de l'OPC. Les courtiers doivent aussi conserver des</p>

		<p>On nous demande de préciser clairement si la signature du client est obligatoire ou non.</p>	<p>registres adéquats permettant d'attester que l'information sur l'aperçu du fonds a été communiquée aux souscripteurs. Ces registres devraient également inclure les raisons pour lesquelles il n'était pas possible de transmettre l'aperçu du fonds dans les circonstances. Nous nous attendons à ce que les courtiers conservent les preuves de transmission de l'information requise selon leurs pratiques actuelles afin de bien documenter la transmission de l'aperçu du fonds.</p> <p>Enfin, comme il est indiqué ci-dessus, le projet de modification n'exige pas le consentement écrit des clients pour la réception de l'aperçu du fonds.</p>
	<p><b>Article 7.4 – Souscriptions subséquentes</b></p>	<p>De nombreux intervenants recommandent que la dérogation actuelle aux obligations de transmission pour les souscriptions subséquentes soit élargie afin d'y inclure les opérations résultant des fusions de fonds qui peuvent avoir lieu à l'occasion.</p>	<p>Comme nous l'avons mentionné, bien que nous n'imposons pas la transmission de l'aperçu du fonds pour les souscriptions subséquentes effectuées en vertu d'un programme de souscription préautorisée sous réserve de certaines conditions, nous ne proposons pas d'exception semblable pour les souscriptions de titres d'OPC marché monétaire, les échanges de titres effectués dans le cadre d'un programme de répartition de l'actif ou pour les</p>

			fusions et les réorganisations de fonds.
	<b>Article 7.5 – Souscriptions recommandées ou non par le courtier</b>	<p>Un intervenant d'un groupe de défense des investisseurs partage le point de vue des ACVM selon lequel un investisseur ne devrait pas être en mesure de renoncer à la réception de l'aperçu du fonds de façon générale lors de l'ouverture de son compte.</p> <p>Un OAR nous demande de préciser que les représentants de courtiers en épargne collective doivent évaluer la convenance d'une souscription proposée, même si l'opération est amorcée par l'investisseur.</p>	<p>Bien que nous ne proposons plus de donner suite au régime de transmission qui fait la distinction entre les souscriptions recommandées ou non par un courtier, lorsque les obligations pour l'exception à la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription sont respectées, nous avons conservé l'obligation d'obtenir ce consentement pour chaque souscription de titre d'OPC, et celui-ci ne peut prendre la forme d'instructions permanentes de la part du souscripteur.</p>
	<b>Article 7.7 – Transmission électronique</b>	<p>Un intervenant d'un groupe de défense des investisseurs fait valoir que la transmission par courriel contredit l'objectif de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription et correspond dans les faits au principe d'« accès tenant lieu de transmission » puisqu'il n'y a aucun échange entre le client et le conseiller sur les coûts, les risques et la convenance.</p> <p>Un autre intervenant nous a néanmoins demandé de clarifier dans l'Instruction générale qu'il y a transmission</p>	<p>Les modes de transmission d'un aperçu du fonds sont en phase avec ceux d'un prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières. Nous ne fournissons pas d'indications précises sur la façon dont la transmission peut s'effectuer au moyen des divers modes possibles. Comme nous l'indiquons dans l'Instruction générale, nous estimons que le fait d'afficher l'aperçu du fonds sur un site Web ou de simplement fournir à l'investisseur l'adresse générale d'un site Web sur lequel il se</p>

		<p>électronique si l'une des conditions suivantes est remplie : i) une copie électronique de l'aperçu du fonds est envoyée; ii) un courriel renfermant un lien direct vers l'aperçu du fonds est envoyé.</p> <p>D'autres intervenants nous demandent par ailleurs de clarifier davantage le passage « ou d'indications devant le diriger vers un aperçu du fonds précis sur un site Web ». Ils font remarquer qu'il serait impossible pour un courtier de prouver que le conseiller a donné des instructions en temps réel à l'investisseur de la façon envisagée par l'Instruction générale.</p>	<p>trouve ne satisfait pas aux obligations de transmission prévues par le projet de modification. À notre avis, ces méthodes s'apparentent au principe de l'accès tenant lieu de transmission, auquel nous nous sommes farouchement opposés dans les diverses phases du régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC.</p>
	<b>Article 7.8 – Réception annuelle de l'aperçu du fonds</b>	<p>Un OAR indique que l'absence d'une réponse d'un investisseur ne devrait pas permettre à un courtier de déterminer si un aperçu du fonds a été transmis. Le courtier devrait être tenu d'obtenir de l'investisseur une renonciation explicite à la réception annuelle de l'aperçu du fonds.</p>	<p>Nous ne proposons de donner suite à l'option de réception annuelle. Nous proposons plutôt d'exiger la transmission avec les souscriptions subséquentes, sauf si l'investisseur a déjà reçu la version la plus récente de l'aperçu du fonds.</p>
	<b>Article 7.10 – Transmission de matériel non pédagogique</b>	<p>Un OAR fait valoir que le fait de permettre la transmission de matériel non pédagogique avec l'aperçu du fonds peut créer de la confusion chez l'investisseur puisqu'il peut occulter l'aperçu du fonds, ce qui va à l'encontre des principes du régime d'information au moment de la</p>	<p>Aux fins de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, nous proposons que l'aperçu du fonds puisse être joint à celui d'un ou de plusieurs autres OPC, ou relié avec ceux-ci, pourvu que le volume du document ne soit pas tel que la présentation de</p>

		souscription.	l'information serait contraire aux principes de simplicité, d'accessibilité et de comparabilité. Lorsque l'aperçu du fonds est transmis après la souscription, nous proposons de permettre de le joindre à certains autres documents, ou de le relier avec ceux-ci, pourvu qu'il soit le premier document qui compose le jeu de documents. Nous croyons que ces restrictions éviteront toute confusion pour les investisseurs et que l'information se trouvant dans l'aperçu du fonds ne sera pas occultée.
--	--	---------------	---

## **Partie 5 – Liste des intervenants**

### **Intervenants**

- Advocis
- AGF Management Limited
- Anderson, James
- Banque Nationale Groupe financier
- BMO Guardian Group of Funds Ltd.
- BMO Investments Inc.
- Board of Governors for CI Investments Inc. and United Financial Corporation
- Borden Lardner Gervais LLP
- Brandes Investment Partners
- Broadridge Investor Communication Solutions, Canada
- Canadian Bankers Association

- Canadian Foundation for Advancement of Investor Rights
- i International Asset Management (Canada), Inc.
- Chambre de la sécurité financière
- CI Financial Group
- CIBC
- Durnin, James S.
- Fédération des caisses du Québec - Desjardins
- Fidelity Investments Canada ULC
- Franklin Templeton Investments Corp.
- Fugal Bugle
- Gauthier, Jean-Francois
- Harvey, Ronald P.
- Horan, Chris
- Independent Financial Brokers
- Independent Planning Group Inc, IPG Insurance
- Invesco Trimark Ltd.
- Investment Funds Institute of Canada
- Investment Industry Association of Canada
- Investment Planning Counsel, IPC Investment Corporation, IPC Securities Corporation
- Investors Group Inc.
- Keybase Financial Group Inc.
- Mackenzie Financial Corporation
- Manulife Securities, Manulife Investments Mutual Funds
- MGI Financial Inc.
- MGI Funds Inc.
- MGI Securities Inc.
- Miller Thomson LLP
- Mouvement d'éducation et de défense des actionnaires
- PFSL Investments Canada Ltd.

- Quirt Brown, Jeanie
- RBC Asset Management Inc., Phillips, Hager & North Investment Management Ltd.
- RBC Dominion Securities Inc. Royal Mutual Funds Inc, Philips, Hager & North Investment Funds Ltd.
- RESP Dealers Association of Canada
- RocheBanyan
- Rogers Group Financial
- Scotia Securities Inc.
- Simplified Communications Group Inc.
- Small Investor Protection Association
- TD Bank Financial Group
- Tradex
- Qtrade Financial Group
- VAULT Solutions Inc.
- Williams, Bill

# 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°, 3°, 4.1°, 8°, 11°, 14° et 34°)

1. L'article 1.1 du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif est modifié par l'insertion, après la définition de l'expression « notice annuelle simple », de la suivante :

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

2. L'article 3.2 de ce règlement est modifié par le remplacement des paragraphes 2 et 2.1 par les suivants :

« 2) Lorsque le prospectus d'un OPC doit être transmis à une personne en vertu de la législation en valeurs mobilières, le dernier aperçu du fonds de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC qui a été déposé en vertu du présent règlement est transmis à cette personne conformément à l'article 3.2.1.1.

« 2.1) L'obligation, prévue par la législation en valeurs mobilières, de transmettre le prospectus d'un OPC ne s'applique pas si l'aperçu du fonds est transmis conformément à l'article 3.2.1.1. ».

3. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 3.2.1, du suivant :

## « 3.2.1.1. Transmission de l'aperçu du fonds

1) Avant d'accepter une instruction de souscription de titres d'un OPC, le courtier transmet au souscripteur le dernier aperçu du fonds déposé de la catégorie ou de la série de titres applicable.

2) Malgré le paragraphe 1, le courtier n'est pas tenu de transmettre le dernier aperçu du fonds déposé de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC au souscripteur qui l'a déjà reçu.

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

a) avant d'accepter l'instruction de souscription, le courtier informe le souscripteur de l'existence et de l'objet de l'aperçu du fonds et explique son obligation de transmission;

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

c) le courtier n'est pas raisonnablement en mesure de transmettre l'aperçu du fonds avant le moment indiqué par le souscripteur conformément au sous-paragraphe b);

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

e) le courtier communique verbalement l'information suivante :



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

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

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

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

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

4) Le consentement visé au sous-paragraphe *d* du paragraphe 3 doit être obtenu pour chaque souscription de titres de l'OPC et il ne peut prendre la forme d'instructions permanentes de la part du souscripteur.

5) Le paragraphe 1 ne s'applique pas à la souscription de titres de l'OPC par un participant à un programme de souscription préautorisée lorsque les conditions suivantes sont remplies :

*a)* la souscription n'est pas la première effectuée en vertu du programme;

*b)* le courtier a transmis au participant un avis qui remplit les conditions suivantes :

*i)* il précise que le participant ne recevra pas d'aperçu du fonds après la date de l'avis, sauf s'il en fait la demande;

*ii)* il comprend un formulaire que le participant peut remplir pour demander un aperçu du fonds;

*iii)* il comprend les coordonnées d'envoi du formulaire visé à la disposition *ii*;

*iv)* il indique la façon d'accéder électroniquement à l'aperçu du fonds;

*v)* il indique que le participant ne bénéficiera pas d'un droit de résolution relativement aux souscriptions effectuées ultérieurement dans le cadre du programme mais qu'il conservera un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts si le prospectus, la notice annuelle, l'aperçu du fonds ou les états financiers contiennent de l'information fautive ou trompeuse;

*vi)* il précise que le participant peut mettre fin au programme en tout temps;

*c)* au cours des 12 derniers mois, le courtier a avisé par écrit le participant de la façon dont ce dernier peut demander une copie de l'aperçu du fonds ou de toute modification. ».

4. L'article 5.2 de ce règlement est remplacé par le suivant :

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

1) L'aperçu du fonds de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC transmis en vertu du paragraphe 1 de l'article 3.2.1.1 ne peut être attaché à d'autres documents ou reliés avec ceux-ci, sauf à un ou plusieurs aperçus du fonds ou reliés avec ceux-ci si, selon une personne raisonnable, cela ne nuit pas à la présentation de l'information sous une forme simple, accessible et comparable.

2) Malgré le paragraphe 1, l'aperçu du fonds de la catégorie ou de la série applicable de titres de l'OPC transmis électroniquement en vertu du paragraphe 1 de l'article 3.2.1.1 ne peut être attaché à d'autres documents ou relié avec ceux-ci, y compris un autre aperçu du fonds.

3) L'aperçu du fonds transmis en vertu du paragraphe 3 de l'article 3.2.1.1 ne peut être attaché à d'autres documents ou relié avec ceux-ci, à l'exception des documents suivants :

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

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

c) l'aperçu du fonds d'un autre OPC si celui-ci est transmis en vertu de l'article 3.2.1.1;

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

e) tout document intégré par renvoi dans le prospectus simplifié ou le prospectus simplifié combiné;

f) les documents de demande d'ouverture de compte;

g) les demandes et documents de régime fiscal enregistré.

4) Si l'avis d'exécution visé au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 est attaché à l'aperçu du fonds ou relié avec celui-ci, tout autre document d'information à transmettre pour satisfaire à une obligation réglementaire relative à la souscription indiquée dans l'avis d'exécution peut être attaché à l'aperçu du fonds ou relié avec celui-ci.

5) Si l'aperçu du fonds est attaché à l'un des documents visés au paragraphe 3 ou relié avec lui, une table des matières présentant tous les documents doit être attachée à l'aperçu du fonds ou reliée avec celui-ci, sauf si le seul autre document attaché ou relié est la page de titre générale ou l'avis d'exécution.

6) Si un ou plusieurs aperçus du fonds sont attachés à l'un des documents visés au paragraphe 3 ou reliés avec lui, seuls la page de titre générale, la table des matières et l'avis d'exécution peuvent être placés devant les aperçus du fonds. ».

**5.** Toute dispense des obligations de transmission du prospectus ou de l'aperçu du fonds d'un OPC prévues par ce règlement, toute dérogation à ces obligations et toute approbation relative à ces obligations expirent à la date d'entrée en vigueur du présent règlement.

**6.** Pour l'application de l'article 3.2.1.1 de ce règlement, prévu à l'article 3 du présent règlement, la première souscription de titres d'un OPC effectuée par un participant dans le cadre d'un programme de souscription préautorisée à compter du ● est la première souscription en vertu du programme.

**7.** Le présent règlement entre en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

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

1. Les articles 7.1 à 7.4 de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* sont remplacés par les suivants :

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

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

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

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

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

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

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

2) Le paragraphe 3 de l'article 3.2.1.1 prévoit les obligations de transmission de l'aperçu du fonds après la souscription, lesquelles doivent s'interpréter en accord avec les obligations générales du courtier d'agir avec équité, honnêteté et bonne foi et d'établir et de maintenir un système de conformité, conformément à la législation en valeurs mobilières. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent donc à ce que les courtiers adaptent leur modèle de gestion de façon à respecter l'obligation générale de transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription.

3) Le paragraphe 3 de l'article 3.2.1.1 prévoit que les courtiers doivent fournir un aperçu de l'information incluse dans l'aperçu du fonds qui doit, notamment, décrire au souscripteur l'objet de l'aperçu du fonds et le type de renseignements qui y est présenté, et l'aviser qu'il a le droit de recevoir le document et d'en prendre connaissance avant de souscrire des titres d'un OPC. Si le souscripteur consent à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription, le courtier doit communiquer verbalement certains éléments d'information figurant dans l'aperçu du fonds, notamment une description des caractéristiques fondamentales de l'OPC et de ses principaux placements ainsi que le degré de risque d'un

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

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

5) Selon les pratiques actuelles, les courtiers doivent établir des politiques et procédures internes pour faire en sorte que la transmission de l'aperçu du fonds s'effectue conformément à l'article 3.2.1.1. Ils doivent conserver une preuve de la transmission et de la réception du consentement du souscripteur à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription de titres de l'OPC. Les courtiers doivent aussi conserver des dossiers permettant d'attester que l'information sur l'aperçu du fonds a été communiquée aux souscripteurs conformément au paragraphe 3 de l'article 3.2.1.1. Ces dossiers devraient également inclure les raisons pour lesquelles il n'était pas possible de transmettre l'aperçu du fonds dans les circonstances. Les autorités en valeurs mobilières du Canada s'attendent à ce que les courtiers conservent les preuves de transmission de l'information requise selon leurs pratiques actuelles afin de bien documenter la transmission de l'aperçu du fonds.

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

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

#### **« 7.4. Modes de transmission »**

1) Les modes de transmission de l'aperçu du fonds correspondent à ceux d'un prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières. Bien que les courtiers

bénéficient d'une certaine latitude dans le mode de transmission, les autorités en valeurs mobilières du Canada estiment que le fait d'afficher l'aperçu du fonds sur un site Web ou de simplement fournir à l'investisseur l'adresse générale d'un site Web sur lequel il se trouve ne satisfait pas aux obligations de transmission prévues par le règlement.

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

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

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

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

2) Lorsque l'aperçu du fonds est transmis après la souscription, les paragraphes 3 et 4 de l'article 5.2 du règlement permettent de l'attacher à certains autres documents, ou de le relier avec ceux-ci, pourvu qu'il soit le premier document qui compose le jeu de documents.

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

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

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

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

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

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

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

Le règlement et les formulaires qui s'y rattachent ne contiennent aucune restriction concernant la transmission de matériel non pédagogique, comme des brochures promotionnelles, avec le prospectus simplifié et la notice annuelle. Ce type de matériel peut

donc être transmis, mais il ne peut être inclus dans le prospectus simplifié ni dans la notice annuelle, attaché à ces documents, y compris sous forme de chemise, ou relié avec eux. Le règlement ne permet pas de relier du matériel pédagogique et non pédagogique avec l'aperçu du fonds, afin de ne pas encombrer inutilement l'aperçu du fond d'autres documents. ».