

Avis de consultation

Mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif

Projet de Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif, y compris le Formulaire 81-101F1, le Formulaire 81-101F2 et le nouveau Formulaire 81-101F3

Projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif

Projets de modifications corrélatives

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une période de consultation de 120 jours un projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le « projet de règlement »), qui comprend des modifications au *Formulaire 81-101F1, Contenu d'un prospectus simplifié*, et au *Formulaire 81-101F2, Contenu d'une notice annuelle*, et le nouveau *Formulaire 81-101F3, Contenu de l'aperçu du fonds*, de même qu'un projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le « projet d'instruction générale »). Le projet de règlement et le projet d'instruction générale sont appelés collectivement ci-après le « règlement ».

Le règlement constitue, avec les modifications corrélatives, la première phase de la démarche proposée par les ACVM afin de mettre en œuvre la vision commune aux autorités en valeurs mobilières et aux responsables de la réglementation d'assurance, qui est de fournir aux investisseurs de l'information plus pertinente et efficace dans les prospectus des organismes de placement collectif (les « OPC ») et des fonds distincts, comme il est exposé dans le *Cadre 81-406, Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts*, publié par le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier¹ (le « Forum conjoint ») le 24 octobre 2008.

Il s'agit d'une initiative importante en matière de protection des investisseurs. Nous estimons que l'information exigée par le règlement offrirait 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. L'aperçu du fonds se veut l'élément central du nouveau régime de prospectus. Rédigé en langage simple et tenant généralement sur les deux faces d'une feuille, ce document expose les avantages, les risques et les coûts éventuels d'un placement dans un OPC.

Nous sollicitons des commentaires sur le règlement et les modifications corrélatives, particulièrement sur les questions de mise en œuvre du régime. Nous sommes résolus à poursuivre la consultation auprès des investisseurs, intervenants du secteur des OPC, courtiers, représentants et fournisseurs de services afin de trouver des solutions appropriées.

Dans le cadre de la deuxième phase de la mise en œuvre, nous entendons revoir l'ensemble du régime d'information des OPC afin de diminuer les chevauchements inutiles.

Pour faciliter la lecture des modifications proposées, nous publions avec le présent avis des versions soulignées du projet de règlement et du projet d'instruction générale qui montrent les modifications qui seraient apportées aux textes en vigueur.

¹ 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.

En outre, nous publions pour une période de consultation de 120 jours les modifications corrélatives suivantes :

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* et le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*;
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*;
- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 13-101 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)*;
- dans certains territoires, des modifications à des textes d'application locale.

Le projet de règlement et les modifications corrélatives aux autres règlements devraient être pris sous forme de règles en Colombie-Britannique, en Alberta, au Manitoba, en Ontario, en Nouvelle-Écosse, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest, au Yukon et au Nunavut, sous forme de règlement au Québec et sous forme de règlement de la commission en Saskatchewan. Le projet d'instruction générale et les modifications corrélatives aux autres instructions générales devraient être établis sous forme d'instruction générale dans chacun des territoires représentés au sein des ACVM.

Des modifications législatives pourraient être nécessaires dans certains territoires si la transmission de l'aperçu du fonds devait remplacer celle du prospectus simplifié des OPC assujettis au règlement.

Contexte

En mai 1999, le Forum conjoint a publié *Les contrats individuels à capital variable (fonds distincts) et les organismes de placement collectif – Étude comparative*. La même année, il a publié ses *Propositions de modifications à la réglementation sur les organismes de placement collectif et les contrats individuels à capital variable*. Dans ce rapport, le Forum conjoint recommandait l'harmonisation accrue de l'information sur les fonds distincts et les OPC.

Le 13 février 2003, le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance a publié, à titre de membre du Forum conjoint, le *Document de consultation 81-403, Réexamen de l'information à fournir au point de vente des fonds distincts et des organismes de placement collectif* (le « document de consultation »). On y constatait que le régime actuel d'information des OPC et des fonds distincts ne répondait pas à l'objectif consistant à fournir aux investisseurs l'information nécessaire pour prendre des décisions de placement éclairées. Le document de consultation présentait des propositions sur les moyens de fournir des renseignements essentiels aux investisseurs au moment opportun, dans un format adéquat et de façon économique et pratique.

Le 30 avril 2004, le Forum conjoint a publié son rapport sur le document de consultation, dans lequel il résumait les commentaires reçus et communiquait ses réponses.

On reconnaissait dans le document de consultation que les concepts décrits par le Forum conjoint d'un régime d'information au moment de la souscription des titres d'OPC et de fonds distincts pourraient s'appliquer à d'autres fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public. Nous continuerons, à la suite du présent projet, à étudier l'applicabilité du nouveau régime de prospectus établi dans le règlement à d'autres fonds d'investissement.

Le 15 juin 2007, le Forum conjoint a publié pour consultation le *Cadre proposé 81-406, Information au moment de la souscription des organismes de placement collectif et des fonds distincts* (le « cadre initial »), lequel décrivait les éléments d'un projet de régime d'information au moment de la souscription, notamment un nouveau sommaire du fonds, ou fiche de renseignements, appelé « aperçu du fonds », des modes de livraison ou de transmission, des droits d'annulation, c'est-à-dire de résiliation, et des obligations réglementaires relatives à l'établissement, au dépôt et à la transmission de l'aperçu du fonds. D'après le cadre initial, l'aperçu du fonds devait être transmis à l'investisseur avant qu'il ne prenne la décision de souscrire ou d'acheter des titres d'un OPC.

Avant de publier le cadre initial, nous avons consulté un grand nombre d'études et de documents de recherche de partout dans le monde afin de comprendre comment les investisseurs prennent leurs décisions d'investissement et de savoir quel type d'information ils veulent recevoir à cette fin. Nous avons établi qu'il était nécessaire d'élaborer un document d'information concis et simple, qui serait fourni aux investisseurs au moment de la souscription, afin de les aider à prendre des décisions éclairées. À l'automne 2006, nous avons mis à l'essai auprès d'investisseurs et de représentants deux versions de l'aperçu du fonds, l'une pour les OPC et l'autre pour les fonds distincts². Le rapport de recherche indique que l'aperçu du fonds a été bien accueilli par les investisseurs et les représentants auprès de qui nous l'avons mis à l'essai. Après avoir examiné les résultats de la mise à l'essai, nous avons modifié l'aperçu du fonds afin de clarifier ou d'étoffer les renseignements qui y sont fournis. Le cadre initial a été rédigé en fonction de ces modifications.

Le 24 octobre 2008, le Forum conjoint a publié un cadre révisé, le *Cadre 81-406, Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts* (le « cadre »). Les modifications apportées au cadre initial découlaient des commentaires reçus à son sujet et des consultations de suivi menées dans le but de mieux comprendre et de clarifier certains des problèmes soulevés dans les mémoires.

Nous avons modifié notre approche de la transmission en réponse aux commentaires selon lesquels l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant chaque souscription ou achat nuirait au processus de vente, à la fois pour les investisseurs et pour les conseillers. L'aperçu du fonds demeure la pièce maîtresse du cadre. Toutefois, compte tenu des commentaires reçus, nous y avons apporté des modifications, notamment sur le plan des coûts associés à un placement dans un OPC et de la rémunération des courtiers. Nous avons également modifié la fréquence de mise à jour et de dépôt de l'aperçu du fonds.

Pour en savoir davantage sur le contexte entourant l'élaboration de ces documents, se reporter au site Web du Forum conjoint, à l'adresse www.jointforum.ca, et de certains membres des ACVM.

Résumé des commentaires reçus au sujet du cadre

Parallèlement à la publication du cadre, nous avons aussi publié l'Avis de consultation 81-318 des ACVM, qui sollicitait les commentaires de tous les intéressés sur les problèmes relatifs à la mise en œuvre du cadre et de ses principes, avant la publication, pour une première consultation, d'un projet de modification de la législation en valeurs mobilières en vigueur.

Nous avons reçu 46 mémoires portant sur le cadre. On peut les consulter sur le site Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, à l'adresse www.osc.gov.on.ca. Il est également possible d'en obtenir des copies en s'adressant à l'un des membres des ACVM. La liste des intervenants est fournie à l'annexe A du présent avis, suivie d'un résumé des commentaires et de nos réponses.

Nous avons examiné tous les commentaires reçus, certains d'entre eux ayant donné lieu à des changements. Dans le projet de règlement (qui comprend le Formulaire

² On peut consulter le *Rapport de recherche sur les fiches de renseignements* de Research Strategy Group à l'annexe 5 du cadre initial, sur le site Web du Forum conjoint et de certains membres des ACVM.

81-101F3), nous avons indiqué dans des encadrés les modifications importantes et les questions particulières sur lesquelles nous souhaitons recueillir des commentaires. Nous sollicitons également des commentaires sous la rubrique « Coûts et avantages prévus » du présent avis.

Résumé et objet

Objet du règlement

Le règlement vise à combler les lacunes du régime actuel en s'appuyant sur les trois principes suivants :

- fournir aux investisseurs des renseignements essentiels sur les fonds;
- fournir l'information dans un langage simple et accessible, et dans des formats comparables;
- fournir l'information avant que les investisseurs prennent la décision de souscrire ou d'acheter des titres.

Nous savons que le régime de prospectus actuellement en vigueur ne fournit pas aux investisseurs des renseignements pertinents au moment où ils en ont le plus besoin. Les OPC sont tenus de communiquer une grande quantité d'information aux investisseurs dans divers documents. Bien que ces documents aient pour objet de fournir des renseignements très importants aux investisseurs qui envisagent de souscrire ou d'acheter des titres d'un OPC, les recherches indiquent que bon nombre d'entre eux n'utilisent pas ces renseignements lorsqu'ils prennent leur décision³.

De nombreux investisseurs ont de la difficulté à trouver et à comprendre les renseignements dont ils ont besoin parce que ceux-ci sont dispersés dans le prospectus simplifié de l'OPC, document généralement long et complexe. Les investisseurs trouvent également qu'il est difficile de comparer l'information sur différents fonds. En outre, il arrive que les investisseurs ne reçoivent pas les documents avant de prendre la décision d'investir.

Nous estimons que le règlement et les modifications corrélatives accroîtront la protection des investisseurs en faisant en sorte que l'information fournie leur apporte des connaissances de base au sujet des avantages, des risques et des coûts éventuels d'un placement dans un OPC, et leur permette d'établir des comparaisons valables entre différents OPC. En rehaussant la pertinence de l'information, nous donnons aux investisseurs la possibilité de prendre des décisions plus éclairées. Nous améliorons également la transparence sur le marché. Nous estimons que la conjoncture actuelle du marché met en lumière l'importance pour les investisseurs d'avoir la possibilité de comprendre ce dans quoi ils investissent.

Le règlement et les modifications corrélatives devraient aussi contribuer à améliorer l'efficacité des marchés des capitaux du Canada grâce à l'harmonisation des régimes d'information des OPC et des fonds distincts. Ces derniers sont des produits semblables aux OPC qui sont souvent vendus par des courtiers autorisés à offrir les deux. Le règlement est également au diapason de l'évolution des normes internationales sur la transmission d'information au moment de la souscription, ce que nous jugeons essentiel pour soutenir la prospérité du secteur canadien des OPC⁴. L'amélioration de l'information fournie par les

³ On peut consulter la liste des recherches, études et autres sources que le Forum conjoint a consultées et sur lesquelles il s'est fondé pour élaborer le cadre à l'annexe 4 du cadre initial, sur le site Web du Forum conjoint et de certains membres des ACVM.

⁴ Conformément à la Directive concernant les marchés d'instruments financiers (directive MIF), en Europe, l'objectif visé consiste à faire en sorte que les investisseurs reçoivent l'information suffisamment longtemps avant d'effectuer l'opération envisagée pour être en mesure de prendre une décision d'investissement éclairée. De même, au Royaume-Uni, en Australie et au Japon, les documents d'information doivent généralement être fournis avant l'achat du produit.

OPC peut aussi contribuer à améliorer l'efficacité des marchés des capitaux du Canada en renforçant la confiance des investisseurs à l'égard de ce produit et du marché des services financiers.

Résumé du règlement

Champ d'application

Le règlement et les modifications corrélatives s'appliquent uniquement aux OPC assujettis au *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*.

Aperçu du fonds

L'aperçu du fonds établi dans le nouveau Formulaire 81-101F3 est la pièce maîtresse du règlement et suit en grande partie les propositions exposées dans le cadre.

Il est rédigé en langage simple, tient généralement sur les deux faces d'une feuille et présente les renseignements essentiels pour les investisseurs, notamment le rendement passé, les risques et les frais associés à un placement dans les titres d'un OPC. L'information y est présentée sous forme de questions et de réponses, ce qui en facilite le repérage pour l'investisseur. Il renferme en outre des énoncés qui aident les investisseurs à comprendre les risques d'un placement dans un OPC.

Pour favoriser la comparabilité et la simplicité, de nombreux aspects de l'aperçu du fonds sont obligatoires. Toutefois, il laisse assez de latitude pour s'adapter aux différents types d'OPC et permettre aux gestionnaires de fournir une description précise de leurs OPC. Pour réduire la complexité du document pour les investisseurs et leur permettre de faire plus aisément le lien entre l'aperçu du fonds et une souscription ou un achat en particulier, il est obligatoire de fournir un aperçu du fonds distinct pour chaque catégorie ou série de titres de l'OPC. Pour qu'il soit facile à lire, son niveau de difficulté de lecture doit être de 6,0 ou moins sur l'échelle Flesch-Kincaid.

Obligations de dépôt

Comme il est prévu dans le cadre, le règlement exige que l'aperçu du fonds soit déposé en même temps que le prospectus simplifié et la notice annuelle de l'OPC. L'attestation de l'OPC s'applique à l'aperçu du fonds, comme c'est le cas pour tous les documents intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié.

Les gestionnaires qui souhaitent fournir de l'information plus récente dans l'aperçu du fonds peuvent l'actualiser périodiquement en déposant un aperçu du fonds mis à jour au moyen de SEDAR. Tout aperçu du fonds déposé après la date du prospectus simplifié remplace l'aperçu du fonds déposé antérieurement.

Le règlement prévoit qu'une modification de l'aperçu du fonds doit être déposée s'il survient un changement important pour l'OPC qui concerne un élément qui nécessite la modification de l'information présentée dans l'aperçu du fonds.

Transmission

Les obligations de transmission sont conformes à l'approche exposée dans le cadre. Elles visent à donner aux investisseurs la possibilité de prendre connaissance de l'information présentée dans l'aperçu du fonds et de poser des questions avant de souscrire ou d'acheter des titres.

Un élément clé de la transmission de l'aperçu du fonds est sa réception au moment et d'une manière qui permettent à l'investisseur de faire aisément le lien entre l'information communiquée sur l'OPC et la souscription ou l'achat envisagé. Le règlement fait la

distinction entre l'investisseur qui se fie aux recommandations de son courtier et celui qui fait ses propres recherches et souhaite seulement faire exécuter une opération.

Le règlement exige que l'aperçu du fonds soit transmis au plus tard au moment de chaque souscription initiale recommandée à l'investisseur. En ce qui concerne la souscription initiale de titres d'OPC marché monétaire recommandés par le courtier ou la souscription ou l'achat amorcé par l'investisseur, le règlement donne à l'investisseur le choix de recevoir l'aperçu du fonds avant la souscription ou l'achat ou avec l'avis d'exécution de l'opération. Dans de tels cas, le courtier est tenu d'informer l'investisseur de l'existence et de l'objet de l'aperçu du fonds, et de lui expliquer qu'il peut choisir de recevoir ce document avant la souscription ou l'achat. L'investisseur qui effectue une souscription initiale au moyen d'un compte d'exécution d'ordres recevra l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution.

Il n'est pas obligatoire de transmettre l'aperçu du fonds à l'occasion des souscriptions et achats subséquents de titres d'un OPC dont l'investisseur détient déjà des titres dans son compte. Le courtier doit offrir aux investisseurs le choix de recevoir annuellement l'aperçu du fonds relatif à chaque OPC dont ils détiennent des titres dans leur compte. Le dernier aperçu du fonds déposé doit également être affiché sur le site Web de l'OPC, de la famille de l'OPC ou du gestionnaire de l'OPC.

Le règlement laisse de la latitude en ce qui concerne les modes de transmission, celle-ci pouvant être effectuée en personne ou par la poste, par télécopieur, par voie électronique ou par tout autre moyen (à l'exception de la seule transmission verbale ou mise à disposition de l'aperçu du fonds). Pour qu'il soit facile pour les investisseurs de consulter l'aperçu du fonds de l'OPC dont ils ont acquis des titres, le règlement limite le nombre d'aperçus du fonds qui peuvent être regroupés pour former un document portant sur une famille d'OPC ou avec d'autres documents aux fins de la transmission.

Droits des investisseurs

Droit en cas d'information fausse ou trompeuse

Le règlement prévoit l'intégration par renvoi de l'aperçu du fonds dans le prospectus simplifié. Ainsi, les droits des investisseurs actuellement prévus par la loi pour information fausse ou trompeuse dans le prospectus s'appliqueront en cas d'information fausse ou trompeuse dans l'aperçu du fonds.

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

En vertu du règlement, l'obligation de transmission du prospectus simplifié prévue par la législation en valeurs mobilières est remplie en transmettant l'aperçu du fonds. Si la transmission de l'aperçu du fonds devait remplacer celle du prospectus simplifié, des modifications législatives pourraient être nécessaires dans certains territoires afin de préserver le droit de l'investisseur à des dommages-intérêts ou de résoudre la souscription ou l'achat pour non-réception de l'aperçu du fonds. Une autre option consisterait à exiger la transmission du prospectus simplifié avec l'aperçu du fonds, ou à établir que l'aperçu du fonds constitue le prospectus simplifié. Ces différentes possibilités sont à l'étude.

Droit de résiliation

À l'instar du cadre, le règlement prévoit de remplacer les droits de résolution prévus actuellement par la législation en valeurs mobilières par un droit de résiliation unique et harmonisé de deux jours, conféré à l'investisseur qui souscrit ou achète des titres d'OPC. Ce droit a pour objet de donner aux investisseurs la possibilité de revenir sur leur décision dans un délai raisonnable si on leur a vendu des titres dont ils ne veulent vraiment pas. Il ne vise pas à protéger les investisseurs contre la baisse de la valeur marchande à court terme.

Le délai commence à courir dès que l'investisseur reçoit l'avis d'exécution ou est réputé l'avoir reçu. Le droit de résiliation diffère de façon générale des droits de résolution

actuellement en vigueur. En vertu du règlement, l'investisseur recevra le moins élevé des montants suivants :

- le montant de l'investissement initial dans les titres de l'OPC;
- la valeur des titres de l'OPC le jour de l'exercice du droit de résiliation.

Donc, si la valeur des titres de l'OPC diminuait au cours des deux jours ouvrables suivant la réception de l'avis d'exécution, l'investisseur recevrait un montant moindre que celui qu'il a investi. L'investisseur se ferait également rembourser les frais de souscription ou d'acquisition des titres ou autres frais associés à l'opération, et ne paierait aucuns frais de rachat ou frais de négociation à court terme. Nous sommes d'avis que ces modalités sont appropriées lorsqu'elles s'accompagnent de la transmission de l'aperçu du fonds, qui informe les investisseurs de l'existence du droit de résiliation et leur indique clairement comment l'exercer.

Transition

Le règlement prévoit une mise en œuvre progressive de ses dispositions, l'obligation d'établir et de déposer l'aperçu du fonds entrant en vigueur avant les nouvelles obligations de transmission. Nous proposons actuellement une période de transition de deux ans à compter de la date d'entrée en vigueur du règlement, en ce qui concerne la transmission de l'aperçu du fonds. Au cours de cette période, l'aperçu du fonds serait établi, déposé en même temps que le prochain prospectus simplifié et la prochaine notice annuelle, et affiché sur le site Web de l'OPC, de la famille de l'OPC ou du gestionnaire de l'OPC. Les investisseurs et les courtiers pourraient ainsi commencer à utiliser l'aperçu du fonds dans les plus brefs délais.

Sous réserve des modifications législatives nécessaires afin de préserver les droits de l'investisseur concernant la transmission de l'aperçu du fonds, le règlement prévoit que, pendant la période de transition de deux ans, l'obligation de transmission du prospectus simplifié peut être remplie en transmettant l'aperçu du fonds conformément à la législation en valeurs mobilières applicable avant la date d'entrée en vigueur du règlement.

Selon les commentaires que nous recevrons, le règlement et les modifications corrélatives pourraient être mis en œuvre de façon progressive. Par exemple, le règlement pourrait être pris dans son entier mais prévoir des périodes de transition différentes pour certains aspects, comme il est envisagé actuellement, ou être pris en partie seulement, afin de prolonger la consultation sur les problèmes de mise en œuvre des dispositions relatives à la transmission.

Autres solutions envisagées

Les publications antérieures du Forum conjoint, indiquées sous la rubrique « Contexte » du présent avis, exposent brièvement les solutions que nous avons envisagées, comme membres du Forum conjoint, dans l'élaboration du régime d'information des OPC établi par le règlement. Elles énoncent aussi les avantages et les inconvénients de chaque solution. On peut consulter ces documents sur le site Web du Forum conjoint et de certains membres des ACVM.

Coûts et avantages prévus

À notre avis, le régime d'information établi par le règlement serait profitable tant aux investisseurs qu'aux marchés des capitaux, car il contribuerait à remédier à « l'asymétrie d'information » entre les investisseurs et les intervenants du secteur des OPC. Au contraire de 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. Un régime d'information plus efficace aiderait à combler cette lacune.

Il est difficile cependant 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 subtiles et difficile à mesurer. Par exemple, il peut tenir du défi de quantifier la valeur que représente la possibilité pour les investisseurs de prendre des décisions d'investissement plus éclairées. En outre, des recherches laissent entendre que certains biais comportementaux des investisseurs pourraient avoir une incidence sur l'efficacité des initiatives réglementaires qui sont conçues pour inciter ceux-ci à mieux choisir leurs produits financiers⁵. 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 décision⁶.

Les avantages prévus d'un régime d'information des OPC plus efficace comprennent :

- le risque moins élevé pour les investisseurs d'acheter des produits qui ne leur conviennent pas ou de ne pas tirer pleinement profit des conseils qu'ils paient;
- le fait que les investisseurs soient en mesure de mieux comprendre le produit et de comparer un OPC à un autre, particulièrement les coûts associés à un placement dans l'OPC;
- une plus grande transparence sur des aspects comme les frais ou les commissions, ce qui peut améliorer l'efficacité globale du marché;
- la comparabilité et la facilité de lecture, qui ont pour effet de renforcer la confiance des investisseurs dans les OPC.

Faites-nous savoir si vous êtes d'accord ou non avec notre point de vue sur les avantages du règlement. Nous sollicitons plus particulièrement les commentaires des investisseurs.

Coûts

Nous estimons que les coûts associés au nouveau régime d'information sont principalement de deux ordres : les coûts ponctuels liés au changement de régime et les coûts permanents liés au maintien du nouveau régime, comparativement aux coûts du régime d'information actuel.

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

- l'établissement de l'aperçu du fonds;
- la reprogrammation et la mise à jour des systèmes de transmission de l'information;
- les dépôts réglementaires;

⁵ Financial Services Authority (FSA), *Financial Capability A Behavioural Economics Perspective – Consumer Research 69*, juillet 2008.

⁶ 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 (SEC), *Results of Focus Groups with Individual Investors to Test Proposed Rules 15c2-2 and 15c2-3*, avril 2004.

- les coûts de conformité ainsi que les coûts relatifs au personnel chargé de la supervision et du maintien du régime de transmission.

Or, nous nous attendons également à ce que le remplacement de la transmission du prospectus simplifié par celle de l'aperçu du fonds entraîne une diminution des coûts d'établissement et de transmission pour les intervenants du secteur. À notre avis, les coûts éventuels pourraient également être réduits dans la mesure où le nouveau régime d'information au moment de la souscription peut être intégré dans le régime de transmission actuel. Certains courtiers communiquent peut-être déjà ce type d'information au moment de la souscription même s'ils n'y sont pas tenus par la législation en valeurs mobilières. Dans la deuxième phase de mise en œuvre du régime d'information des OPC, nous entendons revoir le régime dans son ensemble afin d'éliminer les chevauchements inutiles. Le fardeau imposé par le règlement sur le plan des coûts pourrait s'en trouver allégé davantage.

En réponse aux inquiétudes exprimées par des intervenants du secteur au sujet des coûts éventuels de l'établissement et de la transmission d'un aperçu du fonds distinct pour chaque catégorie ou série de titres de l'OPC, le règlement prévoit la possibilité de regrouper, dans une certaine mesure, des aperçus du fonds aux fins de la transmission. Afin de poursuivre notre réflexion sur les façons de répondre à ces inquiétudes, nous demandons en outre aux intéressés de nous envoyer des exemples d'aperçu du fonds qui présentent de l'information relative à plusieurs catégories ou séries de titres d'une manière qui soit conforme aux principes exposés dans le cadre.

Les changements apportés aux propositions faites dans le cadre en matière de transmission visent à dissiper les réserves des intervenants du secteur sur les perturbations et les coûts éventuels qui pourraient découler d'une application trop rigide des obligations de transmission au moment de la souscription. Nous continuerons à étudier d'autres moyens de résoudre les problèmes relatifs à la mise en œuvre de ces obligations. Nous avons indiqué à l'annexe B du présent avis les aspects précis des obligations de transmission sur lesquels nous sollicitons particulièrement vos commentaires.

Dans l'ensemble, nous estimons que les avantages éventuels des modifications au régime d'information des OPC sont proportionnels aux coûts liés à la mise en œuvre de celles-ci. Après la mise en œuvre du règlement, nous avons la ferme intention d'étudier les répercussions de l'obligation de transmission au moment de la souscription et de revoir le règlement dans son ensemble.

Faites-nous savoir si vous êtes d'accord ou non avec notre point de vue sur le fardeau imposé par le règlement sur le plan des coûts. Plus particulièrement, nous demandons aux intervenants du secteur des OPC et aux fournisseurs de services de nous fournir des données précises sur les coûts et les économies que devrait entraîner l'application du règlement pour le secteur des OPC.

Modifications corrélatives

Modifications à des textes d'application pancanadienne

Le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*, le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*, le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, et le projet de *Règlement modifiant le Règlement 13-101 sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (SEDAR)* sont publiés avec le présent avis.

Modifications à des textes d'application locale

Si nécessaire, nous nous proposons de modifier des éléments de la législation en valeurs mobilières des territoires concernés parallèlement à la mise en œuvre du règlement. Les autorités provinciales et territoriales en valeurs mobilières pourraient publier de telles modifications localement. Il pourrait s'agir de modifications réglementaires ou législatives. 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.

Les projets de modifications corrélatives apportées à des règlements d'un territoire en particulier ou les obligations en matière de publication d'un territoire donné sont publiés avec le présent avis dans le territoire en question.

Dans certains territoires, il est possible que des modifications au champ d'application du règlement doivent être effectuées au moyen d'un texte local de mise en œuvre. Le cas échéant, ce texte sera publié séparément.

Documents non publiés

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

Consultation

Nous aimerions recevoir des commentaires sur le règlement et les modifications corrélatives. Nous croyons qu'un dialogue ouvert avec tous les intéressés demeure nécessaire pour atteindre nos objectifs réglementaires tout en établissant un équilibre entre les intérêts des investisseurs et ceux des participants au marché. Pour permettre une étude suffisamment approfondie des documents, nous avons fixé la période de consultation à 120 jours.

Nous sollicitons des commentaires sur des questions précises énoncées dans les encadrés qui figurent dans le projet de règlement (y compris dans le nouveau Formulaire 81-101F3) et dans le présent avis. Ces questions sont reproduites à l'annexe B du présent avis. De plus, les intéressés sont invités à formuler des commentaires sur d'autres aspects du règlement, notamment sur notre orientation générale et sur toute modification qui devrait être apportée.

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. Tous les commentaires seront publiés sur le site Web de la CVMO à l'adresse www.osc.gov.on.ca.

Nous remercions à l'avance les intervenants de leur participation.

Fin de la consultation

Les commentaires doivent être soumis par écrit au plus tard le **17 octobre 2009**.

Si vous envoyez vos commentaires par télécopieur ou par la poste, ou les remettez en mains propres, veuillez également les fournir dans un fichier électronique (en format Word pour Windows).

Transmission des commentaires

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM énumérés ci-dessous :

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Saskatchewan Financial Services Commission
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
 Registrar of Securities, Île-du-Prince-Édouard
 Nova Scotia Securities Commission
 Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
 Registrar of Securities, Territoires du Nord-Ouest
 Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
 Registraire des valeurs mobilières, Nunavut

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

M^e Anne-Marie Beaudoin
 Secrétaire de l'Autorité
 Autorité des marchés financiers
 800, square Victoria, 22^e étage
 C. P. 246, tour de la Bourse
 Montréal (Québec) H4Z 1G3
 Télécopieur : 514-864-6381
 Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson
 Secretary
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 20 Queen Street West, Suite 1903, Box 55
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
 Télécopieur : 416-593-2318
 Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Questions

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

Éric Lapierre
 Chef du service des fonds d'investissement
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514-395-0337, poste 4471
 Sans frais : 1-877-525-0337
 Courriel : eric.lapierre@lautorite.qc.ca

Fernand Lavigne
 Analyste financier
 Autorité des marchés financiers
 Téléphone : 514-395-0337, poste 4818
 Sans frais : 1-877-525-0337
 Courriel : fernand.lavigne@lautorite.qc.ca

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

Christopher Birchall
 Senior Securities Analyst
 Corporate Finance
 British Columbia Securities Commission
 Téléphone : 604-899-6722
 Courriel : cbirchall@bcsc.bc.ca

Bob Bouchard
 Directeur et chef de l'administration
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Téléphone : 204-945-2555
 Courriel : Bob.Bouchard@gov.mb.ca

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

Ian Kerr
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 Alberta Securities Commission
 Téléphone : 403-297-4225
 Courriel : Ian.Kerr@asc.ca

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

Melissa Schofield
 Senior Legal Counsel, Investment Funds Branch
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Téléphone : 416-595-8777
 Courriel : mschofield@osc.gov.on.ca

Susan Swayze
 Senior Plain Language Editor
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Téléphone : 416-593-2338
 Courriel : sswayze@osc.gov.on.ca

Le projet de règlement, le projet d'instruction générale et les modifications corrélatives sont publiés avec le présent avis. On peut également les consulter sur le site Web de certains membres des ACVM.

Le 19 juin 2009

Annexe A

Annexe A

Résumé des commentaires au sujet du Cadre 81-406

Table des matières	
PARTIE	Titre
1 ^{re} partie	Contexte
2 ^e partie	Commentaires au sujet de la transmission
3 ^e partie	Commentaires au sujet de la fiche de renseignements <i>Aperçu du fonds</i>
4 ^e partie	Commentaires au sujet des droits des investisseurs
5 ^e partie	Autres commentaires
6 ^e partie	Liste des intervenants

1^{re} partie – Contexte

Résumé des commentaires

Le 24 octobre 2008, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié un avis de consultation sur le *Cadre 81-406, Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts* (le « cadre »). La période de consultation a pris fin le 23 décembre 2008. Nous avons reçu des mémoires des 46 intervenants indiqués dans la 6^e partie.

Les ACVM ont demandé à tous les intéressés de formuler des commentaires sur la mise en œuvre et les principes du cadre avant de publier pour une première consultation des projets de modification des lois sur les valeurs mobilières en vigueur. Nous avons étudié tous les commentaires reçus et apporté quelques modifications en conséquence.

Nous tenons à remercier tous les intervenants de leur participation. Les commentaires sont résumés ci-après.

2^e partie – Commentaires au sujet de la transmission

<u>Thème</u>	<u>Sous-thème</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Commentaires généraux concernant la transmission	<i>Commentaires généraux</i>	<p>Les participants du secteur et les investisseurs qui ont pris part à la consultation appuient dans une proportion à peu près égale la livraison de la fiche de renseignement (appelée « aperçu du fonds ») au plus tard au moment de la souscription qui est proposée dans le cadre.</p> <p>La plupart des participants du secteur ont toujours des réserves au sujet de la livraison au moment de la souscription. Certains se demandent même pourquoi nous proposons de priver les investisseurs du choix qu'ils ont actuellement de recevoir l'information avant ou après le moment de la souscription.</p> <p>Nous prenons cependant acte du soutien de deux défenseurs des investisseurs en faveur de la fourniture d'information claire, utile et simplifiée aux investisseurs au plus tard au moment où ils prennent la décision de souscrire des titres d'un organisme de placement collectif (OPC). L'un d'eux fait remarquer que les conseillers professionnels devraient être reconnaissants d'avoir l'occasion de sensibiliser et d'informer leurs clients. Il déplore la résistance du secteur des OPC à fournir de l'information utile en temps opportun. Selon lui, le conseiller qui n'est pas en mesure ou refuse de fournir des renseignements fondamentaux concernant</p>	<p>Nous réaffirmons notre attachement aux principes exposés dans le cadre : fournir aux investisseurs des renseignements pertinents sur les OPC au moment où ils en ont le plus besoin, habituellement avant de prendre la décision d'investir.</p> <p>Nous savons qu'en général, les investisseurs ne lisent pas, ne comprennent pas ou n'utilisent pas l'information qui doit actuellement leur être remise. Nous estimons que les propositions formulées dans le cadre leur permettront de prendre des décisions d'investissement plus éclairées.</p> <p>Selon nous, l'approche révisée que nous avons adoptée dans le cadre en matière de livraison ou de transmission demeure fidèle à notre vision, tout en répondant mieux aux besoins des investisseurs et en admettant les divers modèles d'entreprise des courtiers. Nous continuons cependant à réfléchir à d'autres moyens d'améliorer nos propositions en la matière et sollicitons des commentaires sur certains aspects particuliers des obligations de transmission.</p>

		<p>un fonds au moment de la souscription ne devrait pas être autorisé à conseiller les petits investisseurs qui lui accordent leur confiance.</p> <p>Cet intervenant déclare cependant que les propositions contenues dans le cadre sont très éloignées de ce qui était prévu à l'origine. En l'absence de modifications fondamentales pour la protection des investisseurs, il estime que le régime de prospectus actuel est plus avantageux pour ces derniers.</p>	
	<i>Perturbation du processus de vente</i>	<p>Certains intervenants font valoir que les obligations de livraison perturberont le processus de vente, notamment dans le cas des opérations dont les délais sont critiques (par exemple à la fin de la journée ou le dernier jour de la saison des REER).</p> <p>D'aucuns considèrent que les fluctuations des cours survenant pendant les jours nécessaires à la réception de l'aperçu du fonds pourraient nuire aux achats.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que lorsque les délais sont critiques, les investisseurs choisiront les fonds dont le conseiller dispose de l'aperçu du fonds au lieu de</p>	<p>En réponse aux commentaires, nous demandons aux intéressés quels seraient, selon eux, les cas de « délais critiques » dans lesquels il pourrait être permis aux investisseurs de renoncer à recevoir l'aperçu du fonds avant la souscription, et à quelles conditions ils le pourraient.</p>

		<p>reporter l'opération.</p> <p>Les intervenants indiquent aussi que la démarche envisagée pour la livraison ne tient pas compte des différents types d'investisseurs et styles d'investissement. Ils estiment que l'étape additionnelle de la livraison perturbera, importunera, voire déroutera probablement l'investisseur.</p> <p>Un intervenant avance que l'investisseur peut simplement souhaiter conclure une opération et ne pas considérer l'information additionnelle utile ni nécessaire.</p> <p>Cet intervenant ajoute que la démarche envisagée pour la livraison ne tient pas compte des investisseurs qui se trouvent à l'étranger et n'ont peut-être pas accès à un télécopieur ni à un ordinateur. Ces investisseurs subiront de grandes contraintes pour réaliser des opérations ou gérer leur portefeuille à des moments potentiellement importants.</p>	
	Arbitrage réglementaire	<p>De nombreux intervenants déclarent que les obligations de livraison désavantageraient les OPC par rapport aux autres produits d'investissement moins réglementés qui n'ont pas d'obligations d'information avant la souscription, ce qui pourrait réduire le nombre de fonds et de familles de fonds offerts aux investisseurs.</p> <p>Un intervenant reconnaît toutefois que son modèle d'entreprise empêcherait ses représentants de vendre</p>	<p>La question de l'information à fournir au moment de la souscription de titres d'autres types de fonds d'investissement déborde du cadre du présent projet.</p> <p>Néanmoins, nous ne sommes pas en désaccord avec les commentaires selon lesquels les principes énoncés dans le cadre en matière d'information à fournir au moment de la souscription pourraient s'appliquer à d'autres types de produits d'investissement. Nous serions heureux de recueillir de plus</p>

		<p>d'autres produits que des OPC.</p> <p>Quelques intervenants remarquent que certains membres des ACVM ont exprimé l'intention de répondre aux préoccupations relatives à l'arbitrage entre les produits en mettant en œuvre un régime de livraison au moment de la souscription similaire pour d'autres types de titres. L'un d'eux prie les ACVM de s'engager à traiter ces questions de concurrence dans un proche avenir.</p> <p>Un intervenant nous demande d'envisager d'appliquer le concept de l'aperçu du fonds à des produits à haut risque comme les fonds de couverture, les sociétés en commandite, les polices d'assurance-vie universelle et le papier commercial adossé à des actifs (PCAA).</p> <p>Un autre intervenant note que l'information au moment de la souscription pourrait nuire à la réputation des OPC aux yeux des consommateurs, qui pourraient penser que les produits ne nécessitant pas cette information présentent moins de risques.</p>	<p>amples commentaires à ce sujet.</p> <p>Par contre, nous ne partageons pas l'avis selon lequel la transmission au moment de la souscription de titres d'OPC aura pour conséquence que l'on proposera d'autres produits aux investisseurs. À notre avis, les OPC conviennent à un grand nombre d'investisseurs comme produit d'investissement, et nous pensons que les courtiers continueront à les leur recommander.</p> <p>L'information est appelée à évoluer pour tout type de fonds d'investissement, et nous pensons que le régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC et de fonds distinct pourrait servir d'assise à d'éventuelles réformes réglementaires.</p> <p>Nous signalons que la transmission au moment de la souscription est déjà pratiquée dans le cas des billets à capital protégé, et qu'on observe une tendance internationale vers la fourniture d'information au moment de la souscription de produits de fonds d'investissement.</p>
	Réduction du choix de produits	<p>Quelques intervenants font valoir que les obligations de livraison pousseraient les courtiers à offrir moins de produits pour s'assurer d'avoir suffisamment d'exemplaires de l'aperçu du fonds et de pouvoir réaliser des opérations en temps opportun pour leurs clients. Ce serait surtout le cas des petits courtiers ou des sociétés qui s'adressent à leurs clients en personne principalement.</p>	<p>Nous estimons que les nombreux modes possibles 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 transmission de l'aperçu du fonds.</p>

		<p>Un autre intervenant fait remarquer que la perspective d'avoir à produire et à distribuer des fiches de renseignements supplémentaires pourrait dissuader les courtiers d'ajouter des fonds à leur liste de produits approuvés.</p> <p>On note également que les conseillers pourraient tenter de réduire le fardeau potentiel du cadre en limitant le nombre et la variété de fonds qu'ils offrent.</p>	
	<i>Incidence sur les gestionnaires indépendants</i>	<p>Nombre d'intervenants affirment sans réserve que l'obligation de livraison mettra dans une situation concurrentielle désavantageuse les gestionnaires qui font appel à des tiers pour la distribution.</p> <p>Ces intervenants indiquent que la distribution dans les succursales bancaires serait avantagée parce qu'en raison de leurs systèmes de conformité et des rencontres des représentants avec les investisseurs, les distributeurs détenus par les banques seraient en mesure de respecter l'obligation de livraison au moment de la souscription sans difficulté induite, contrairement aux distributeurs tiers qui peuvent faire des opérations avec leurs clients au téléphone ou par d'autres moyens ne nécessitant pas de rencontre en personne.</p> <p>Quelques intervenants notent également que les courtiers 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</p>	<p>En réponse aux commentaires, nous continuerons à chercher des pistes de solution aux problèmes particuliers de mise en œuvre que pose la transmission au moment de la souscription, dans le respect des principes énoncés dans le cadre.</p> <p>Nous sollicitons des commentaires spécifiques sur certains aspects des obligations de transmission.</p>

		gestionnaires indépendants qu'ils offrent.	
	<i>Non-reconnaissance du rôle des conseillers</i>	<p>Certains intervenants remarquent que le cadre ne reconnaît pas les relations particulières entre les conseillers et les clients, et qu'il remet leur rôle en question, puisque l'investisseur qui fait des opérations « directes » n'a pas à recevoir de fiche de renseignements, contrairement au client qui demande des conseils.</p> <p>Un intervenant ajoute que si l'information écrite concernant un fonds en particulier est importante, il est tout aussi important, voire plus important, que les autorités de réglementation continuent à insister sur le respect des règles de connaissance du client et des produits et de convenance des placements dans un contexte de souscription de titres d'OPC par le truchement de courtiers inscrits.</p>	<p>Rien dans le cadre ou le projet de <i>Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif</i> (le « projet de règlement ») ne vise à détourner le rôle central du conseiller. L'objet premier de cette initiative est d'élaborer un régime d'information harmonisé et amélioré pour les OPC et les fonds distincts.</p> <p>Selon nous, la transmission au moment de la souscription fait fond sur l'obligation actuellement faite aux conseillers d'évaluer la convenance de tous les placements dans les OPC. L'aperçu du fonds, croyons-nous, deviendra pour les conseillers un outil d'aide à la vente.</p>
	<i>Incidence sur les souscription effectuées au téléphone et par le truchement de représentants itinérants</i>	<p>On nous demande de ne pas oublier les multiples canaux de distribution qui existent. Un intervenant souligne que nous ne devons pas désavantager par inadvertance un réseau commercial par rapport à un autre en adoptant notre politique réglementaire, puisque cela pourrait limiter la concurrence et les choix des consommateurs.</p> <p>Plusieurs intervenants estiment que les obligations de livraison auront une incidence notable sur les investisseurs et les sociétés qui choisissent de faire des opérations par téléphone, puisque certains investisseurs</p>	<p>Ainsi que nous l'indiquons ci-dessus, en réponse aux commentaires, nous continuerons à chercher des pistes de solution aux problèmes particuliers de mise en œuvre que pose la transmission au moment de la souscription.</p> <p>En particulier, nous demandons aux intéressés quels seraient, à leur avis, les cas dans lesquels il pourrait être permis aux investisseurs de renoncer à recevoir l'aperçu du fonds avant la souscription, et à quelles conditions ils le pourraient. Nous souhaitons savoir comment cette renonciation est envisagée pour ce qui est des souscription effectuées au téléphone et par le truchement de représentants itinérants.</p>

		<p>n'ont pas facilement accès à un télécopieur ou au courriel et ne seront pas en mesure de conclure leurs opérations avant d'avoir reçu l'aperçu du fonds.</p> <p>Certains de ces intervenants indiquent qu'une part importante des ventes de titres d'OPC se fait au téléphone. C'est notamment le cas de 85 à 90 % des ventes effectuées par les courtiers de plein exercice et de 10 à 15 % de celles effectués par les courtiers en épargne collective.</p> <p>Deux intervenants déclarent qu'un processus de vente en deux étapes, selon lequel l'investisseur parle d'abord avec un représentant au téléphone puis obtient l'aperçu du fonds et enfin rappelle le représentant pour conclure l'opération, est contraire aux attentes de nombreux investisseurs, qui s'attendent à ce que leurs ordres soient exécutés immédiatement lorsqu'ils donnent des instructions au téléphone.</p> <p>On nous indique aussi qu'un problème similaire pourrait défavoriser l'investisseur qui fait appel à des représentants qui se déplacent à domicile et pourraient ne pas pouvoir apporter ni imprimer l'aperçu du fonds de chaque OPC qu'ils offrent ou dont l'investisseur pourrait souhaiter acheter des titres.</p>	
Conformité	<i>Coût et complexité de la conformité</i>	On nous indique que les obligations de livraison sont lourdes et peu pratiques et qu'elles pousseront les coûts de la conformité à la hausse, particulièrement chez les petits courtiers.	La piste de vérification relative à la transmission de l'aperçu du fonds ne se veut pas plus lourde que les mécanismes de conformité actuellement appliqués par les courtiers en vue d'enregistrer et de conserver des preuves des communications

		<p>Plusieurs intervenants nous rappellent qu'il est prévisible que ces coûts seront supportés par les investisseurs en raison <i>a)</i> de réductions de service et d'accès aux OPC, surtout chez les investisseurs modestes, ou <i>b)</i> d'une augmentation des frais.</p> <p>Certains intervenants indiquent que, dans les faits, le cadre obligera les courtiers à faire au moins le suivi de ce qui suit : <i>i)</i> la livraison et la réception de l'aperçu du fonds, <i>ii)</i> la question de savoir si l'opération a été recommandée par un conseiller ou amorcée par l'investisseur, <i>iii)</i> la question de savoir si l'opération était un achat initial ou subséquent de titres du fonds, <i>iv)</i> la question de savoir si l'opération concernait un fond marché monétaire, et <i>v)</i> la question de savoir si le client a choisi de recevoir l'aperçu du fonds annuellement.</p> <p>D'autres intervenants font remarquer que la livraison au moment de la souscription imposera un fardeau administratif très lourd aux conseillers, qui devront désormais remplir l'obligation de livraison réglementaire qui incombait auparavant au service de post-marché des courtiers.</p> <p>Plusieurs intervenants craignent qu'il ne soit long et coûteux d'élaborer et de mettre en œuvre des systèmes de conformité et de vérification pour tenir compte des diverses dispenses et renoncations relatives à la livraison.</p>	<p>d'information obligatoire et des instructions d'opérations des clients.</p> <p>Nous envisageons actuellement d'étaler la mise en application de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds sur une période de transition de deux ans après l'entrée en vigueur des modifications, afin de laisser un délai suffisant pour mettre en œuvre les systèmes de conformité. Nous demandons aux intéressés si cette période de transition leur paraît suffisante et souhaitons connaître leur avis sur les coûts de mise en œuvre attendus.</p> <p>Nous avons tenu des rencontres régulières avec l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACCFM) pour discuter des questions de conformité et cerner les problèmes de mise en œuvre.</p>
--	--	---	--

	<p>Selon un intervenant, le fardeau et les difficultés seront certainement analogues à ceux auxquels les courtiers font actuellement face sous le régime de la nouvelle législation sur les billets à capital protégé (BCP) qui est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2008.</p> <p>Quelques intervenants déclarent que le cadre prévoit que les courtiers n'ont pas à obtenir d'accusé de réception de l'aperçu du fonds des investisseurs, mais qu'il serait difficile, en cas de litige, de confirmer la conformité sans obtenir une forme ou une autre de confirmation écrite des investisseurs. Selon un intervenant, cette procédure serait particulièrement lourde pour les conseillers, contrairement aux courtiers, qui n'obtiennent pas actuellement la signature des clients comme preuve de la livraison.</p> <p>Un autre intervenant avance toutefois que la confirmation de l'investisseur n'est ni nécessaire ni justifiée et qu'il n'est même pas la peine d'en faire l'objet d'une modification législative, d'un règlement, d'une instruction générale ni d'un avis du personnel. Il affirme que la livraison de l'aperçu du fonds devrait être analogue à la livraison du prospectus, qui ne nécessite pas d'accusé de réception de l'investisseur puisque, s'il est envoyé par courriel, il est présumé avoir été reçu après un certain temps.</p> <p>Enfin, un intervenant nous avertit que des obligations de livraison impossibles à gérer pourraient donner naissance à des tendances à la non-conformité.</p>	
--	---	--

	Existence de solutions techniques	Malgré les nuances que comportent les obligations de livraison, un intervenant fournisseur de services dans le secteur des OPC soutient que des solutions techniques existent pour créer, produire, distribuer, livrer, suivre et vérifier les fiches de renseignements.	Nous sommes encouragés d'apprendre que des solutions techniques sont en place pour faire face aux difficultés de mise en œuvre que la transmission au moment de la souscription pourrait poser. Nous espérons que les précisions fournies dans le projet de règlement susciteront de plus amples propositions de solutions aux problèmes de mise en œuvre qui ont été soulevés.
	Nécessité de directives des ACVM et d'une démarche cohérente des OAR	Un intervenant nous demande d'indiquer ce que seraient les meilleurs pratiques pour le secteur en matière de suivi de la livraison. D'autres déclarent que, sans savoir quelle preuve de conformité aux obligations de livraison sera imposée aux courtiers par les organismes d'autorégulation (OAR), il est difficile de comprendre les conséquences de la preuve de la livraison de l'aperçu du fonds sur les systèmes opérationnels et les procédures de conformité. On nous prie de nous concerter avec les OAR pour veiller à ce que les attentes en matière de preuve de livraison soient cohérentes.	Comme nous l'indiquons ci-dessus, la piste de vérification relative à la transmission de l'aperçu du fonds ne se veut pas plus lourde que les mécanismes de conformité actuellement appliqués par les courtiers en vue d'enregistrer et de conserver des preuves des communications d'information obligatoire et des instructions d'opérations des clients. Le projet de règlement est souple afin de permettre au courtier d'établir des politiques et des procédures internes en fonction de son propre modèle d'entreprise. Nous convenons qu'il est important d'être cohérent dans la démarche réglementaire relative à la preuve de transmission. Nous avons tenu des rencontres régulières avec l'OCRCVM et l'ACCFM depuis la publication du cadre pour discuter des questions de conformité et de surveillance. Nous comptons poursuivre ces rencontres avec les OAR afin que le suivi de la transmission se fasse selon une démarche cohérente.
	Nécessité d'une longue période de transition	Quelques intervenants trouvent qu'une longue période de transition permettant aux intéressés d'intégrer la livraison de l'aperçu du fonds au processus de vente aurait l'avantage de donner suffisamment de temps pour élaborer des systèmes de surveillance de la conformité	Il est prévu de mettre en œuvre le projet de règlement de façon progressive, certains aspects du cadre devant entrer en application plus tôt que d'autres. S'agissant de la transmission de l'aperçu du fonds, nous proposons actuellement une période de transition de deux ans à compter de l'entrée en vigueur du

		suffisants.	<p>projet de règlement. Durant cette période, nous nous attendons à ce que les aperçus du fonds soient établis, déposés, affichés sur les sites Web des gestionnaires et OPC et éventuellement transmis conformément à la législation actuelle en lieu et place du prospectus simplifié.</p> <p>Nous demandons aux intéressés si cette période de transition leur paraît suffisante.</p>
Aspects précis de la transmission	<i>Souplesse des obligations de transmission</i>	<p>Certains participants du secteur reconnaissent les efforts du Forum conjoint visant à assouplir le cadre et à le rendre plus efficient, mais un intervenant note que l'obligation de livraison fondée sur les variables définies dans le cadre (c'est-à-dire recommandation par le conseiller ou non, fond marché monétaire ou autre, etc.) sera probablement une source de confusion pour les investisseurs et les conseillers.</p> <p>Un autre craint que ces assouplissements ne soient que des modifications d'un projet réglementaire qui accorde depuis le début la priorité à la livraison physique des documents plutôt qu'au principe de la fourniture d'information pertinente et efficace.</p> <p>Un intervenant demande que les sociétés aient la possibilité d'exiger la livraison de l'aperçu du fonds au moment de la souscription plutôt que de permettre la renonciation et la livraison avec l'avis d'exécution.</p> <p>Un autre intervenant nous demande de préciser si nous nous attendons à ce que l'investisseur puisse opter pour</p>	<p>Nous ne changerons pas le projet pour le moment. La révision de notre approche de la transmission exposée dans le cadre se veut une réponse aux commentaires des intervenants du secteur et des défenseurs des investisseurs selon lesquels un modèle « universel » ne tient pas compte des types de relations que les courtiers entretiennent avec leurs clients ou de leurs divers modèles d'entreprise.</p> <p>Nous invitons les intéressés à donner leur avis sur la façon d'aborder divers aspects de cette approche tout en répondant aux besoins des investisseurs et des courtiers.</p> <p>Il est précisé dans l'<i>Instruction générale relative au Règlement 81-101</i> (l'« instruction générale ») que, lorsque l'investisseur a la possibilité de renoncer à la transmission de l'aperçu du fonds au plus tard à la souscription, ce choix se fera à chaque opération.</p> <p>Nous souscrivons au commentaire selon lequel il devrait être permis au gestionnaire qui envoie l'avis d'exécution conformément à la législation en valeurs mobilières de transmettre également l'aperçu du fonds lorsque celui-ci doit</p>

		<p>la livraison (si elle est offerte) lors de chaque opération ou sous la forme d'instructions permanentes liées à son compte.</p> <p>Un intervenant déclare que, lorsque l'aperçu du fonds est envoyé avec l'avis d'exécution, l'obligation de l'envoyer doit s'appliquer non seulement aux courtiers mais aussi aux gestionnaires de fonds pour les comptes au nom de clients, ce qui serait conforme à l'article 5.4.1 des règles de l'ACCFM et au paragraphe 36(7) de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario.</p>	<p>être transmis avec l'avis. Le projet de règlement précise ce point.</p> <p>Enfin, rien dans le cadre ou le projet de règlement n'empêche les courtiers de choisir de toujours transmettre l'aperçu du fonds au plus tard à la souscription.</p>
	<p><i>Transmission à l'occasion des souscriptions et achats subséquents</i></p>	<p>Plusieurs intervenants se réjouissent de l'élimination de l'obligation de livrer l'aperçu du fonds au plus tard au moment de la souscription lors des achats subséquents de titres d'un fonds détenus dans le compte d'un investisseur ou des échanges subséquents contre des titres d'un tel fonds.</p> <p>Ils sont également en faveur de ne pas exiger la livraison de l'aperçu du fonds lors des achats subséquents de titres du même fonds s'il n'y pas eu de changement important.</p> <p>Un intervenant fait toutefois remarquer que l'absence d'obligation de livrer une fiche de renseignements modifiée lors des achats subséquents ne serait pas conforme au principe voulant que l'information la plus à jour possible soit fournie aux investisseurs lors de la souscription des titres d'un fonds. Il recommande d'exiger la livraison de l'aperçu du fonds lors des achats</p>	<p>Nous réexaminons l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds avant une souscription subséquente ou un achat subséquent, soit lorsqu'il y a eu dépôt d'un aperçu du fonds plus récent, soit avec chaque avis d'exécution. Nous invitons les intéressés à donner leur avis sur le sujet.</p>

		subséquents, tout en permettant de s'en passer si l'investisseur a déjà reçu l'aperçu du fonds à jour, ce qui est le cas actuellement pour le prospectus simplifié.	
	<i>Transmission pour les fonds marché monétaire</i>	<p>La plupart des intervenants se réjouissent de constater que le cadre n'exige plus la livraison de l'aperçu du fonds au plus tard au moment de la souscription pour les fonds marché monétaire, mais un défenseur des investisseurs considère qu'il faudrait livrer l'aperçu du fonds pour toutes les catégories de fonds, y compris les fonds marché monétaire. Il souligne les difficultés récentes dues à l'exposition de ces fonds aux PCAA.</p> <p>Un intervenant nous propose d'aller encore plus loin en exigeant la livraison de l'aperçu du fonds pour les fonds marché monétaire avec l'avis d'exécution dans tous les cas.</p> <p>Un autre intervenant craint que la renonciation n'entraîne l'apparition d'un processus en deux étapes, ce qui pourrait ne pas toujours être dans l'intérêt de l'investisseur et risque même d'augmenter ses frais s'il a l'intention de réinvestir son argent dans un autre produit peu après l'achat des titres du fonds marché monétaire.</p>	Nous ne changerons pas le projet. Nous estimons que la flexibilité offerte dans la transmission de l'aperçu du fonds pour les fonds marché monétaire répond adéquatement au souhait exprimé par certains intervenants d'avoir un mécanisme pour les investisseurs qui désirent l'exécution immédiate d'une opération, particulièrement durant la saison des REER.
	<i>Transmission pour les comptes d'exécution d'ordres</i>	Quelques intervenants conviennent qu'il y a lieu de prévoir une dispense de livraison de l'aperçu du fonds au plus tard au moment de la souscription pour les opérations effectuées dans des comptes d'exécution d'ordres (comme les comptes tenus auprès de courtiers	Dans les obligations de transmission présentées dans le cadre, nous reconnaissons que les investisseurs n'ont pas tous les mêmes besoins en fait de réception d'information sur les fonds. L'un des éléments-clé est la distinction entre les investisseurs qui se fient aux recommandations des courtiers et ceux qui

		<p>exécutants), mais un autre déclare ne pas comprendre les principes justifiant la décision de dispenser les courtiers exécutants de l'obligation de livraison avant l'opération.</p> <p>D'aucuns estiment que le fardeau moindre imposé aux courtiers exécutants en matière de livraison mettra les courtiers de plein exercice dans une position concurrentielle désavantageuse et pourrait pousser certains investisseurs à se passer de conseils et à effectuer davantage d'opérations eux-mêmes.</p>	<p>comptent sur leurs propres recherches et leur jugement pour prendre leurs décisions d'investissement avant de communiquer avec leur courtier.</p> <p>La transmission de l'aperçu du fonds au plus tard au moment de la souscription trouve appui dans l'obligation faite aux courtiers de plein exercice de connaître leurs clients et d'évaluer la convenance des placements, quel que soit celui qui amorce l'opération. L'obligation de convenance des placements ne s'applique pas à l'égard des comptes d'exécution d'ordres. S'agissant des placements effectués au moyen de ces comptes, les investisseurs ne s'attendent pas à recevoir de conseils ou à ce qu'on évalue pour eux si les produits leur conviennent puisqu'ils se fient à leurs propres recherches et à leur jugement pour prendre leurs décisions d'investissement.</p> <p>Les investisseurs qui amorcent l'opération en passant par un courtier de plein exercice peuvent choisir de recevoir l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution. C'est pourquoi nous ne pensons pas que ces courtiers se trouveront dans une position concurrentielle désavantageuse.</p>
	<p><i>Opérations recommandées par un conseiller contre opérations amorcées par l'investisseur</i></p>	<p>Un intervenant considère que la distinction entre les opérations « recommandées par un conseiller » et les opérations « amorcées par l'investisseur » est une amélioration notable du cadre.</p> <p>Un autre fait toutefois remarquer qu'exiger la livraison en fonction du fait que l'achat de titres d'un fonds a été recommandée par un représentant ou amorcée par l'investisseur entraînera vraisemblablement des litiges,</p>	<p>Les obligations de transmission prennent appui sur les règles et politiques auxquelles les courtiers sont déjà soumis. Les courtiers qui dispensent des conseils ont actuellement l'obligation de veiller à ce que les conseillers à leur service évaluent la convenance de tous les placements des clients dans un fonds, quel que soit celui qui amorce l'opération. Les indications données par les OAR à ce sujet nous paraissent très utiles, et nous verrons avec l'OCRCVM et ACCFM s'il y a matière à indications supplémentaires, et lesquelles.</p>

	<p>ce qui exposera les investisseurs et le secteur à un nouveau risque, et les petits investisseurs, à des abus.</p> <p>Cet intervenant fait valoir que dans les situations où le conseiller affirme que la souscription est « amorcée par l'investisseur », il faudrait en principe vendre aux clients des titres de catégorie F comportant des frais moindres parce qu'il n'y a pas fourniture de conseils.</p> <p>Quelques intervenants signalent qu'en l'absence de définitions claires d'« opération amorcée par l'investisseur » et d'« opération recommandée par un conseiller » et d'indications claires à cet égard, les courtiers auraient sûrement du mal à classer les opérations. Un intervenant propose de remplacer ces termes par ceux qui sont en usage dans le secteur, soit « ordres sollicités » et « ordres non sollicités ».</p> <p>Certains de ces intervenants nous demandent de préciser qui déciderait si une opération sollicitée ou non sollicitée a donné lieu à la fourniture de conseils et comment les conseillers garderaient trace de ces décisions.</p> <p>Plusieurs intervenants notent que pour écarter tout doute et les conséquences possibles de la non-conformité, les entreprises pourraient se prémunir contre le risque d'une classification fautive des opérations en fixant un seuil inaccessible pour qu'une opération soit considérée comme « amorcée par l'investisseur » ou simplement en s'assurant que leurs représentants remettent l'aperçu du</p>	<p>Nous répétons que la piste de vérification relative à la transmission de l'aperçu du fonds ne se veut pas plus lourde que les mécanismes de conformité actuellement appliqués par les courtiers en vue d'enregistrer et de conserver des preuves des communications d'information obligatoire et des instructions d'opérations des clients. Ainsi que nous l'indiquons ci-dessus, rien dans le cadre ou le projet de règlement n'empêche les courtiers de choisir de toujours transmettre l'aperçu du fonds au plus tard à la souscription.</p> <p>Il n'entre pas dans le champ du présent projet de rendre obligatoire la vente de certaines catégories de titres d'OPC lorsque la souscription est amorcée par l'investisseur.</p>
--	--	---

		<p>fonds dans sous les cas.</p> <p>Un intervenant propose que, lorsque l'investisseur effectue en ligne une opération qu'il a lui-même amorcée, la seule obligation soit de livrer l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution, comme dans le cas des comptes d'exécution d'ordres.</p>	
	<i>Aperçu du fonds transmis précédemment</i>	<p>Quelques intervenants nous demandent de préciser la proposition contenue dans le cadre selon laquelle il est possible de remplir l'obligation de livraison « en dirigeant l'investisseur vers une fiche de renseignements qui lui a <i>déjà été livrée</i>, pourvu qu'elle soit à jour et que l'investisseur puisse facilement trouver les renseignements pertinents et établir un lien entre ceux-ci et l'achat qu'il prévoit faire ».</p>	<p>Le projet de règlement vient préciser que la transmission de l'aperçu du fonds à la souscription initiale de titres d'OPC recommandés par un courtier doit avoir lieu <i>au plus tard</i> au moment de la souscription. Nous avons volontairement laissé ouvert le moment où la transmission doit intervenir avant la souscription. Ainsi que nous l'indiquons dans l'instruction générale, pour satisfaire à l'obligation de transmission, nous nous attendons à ce que l'aperçu du fonds transmis soit à jour et à ce que la transmission se fasse dans un délai raisonnable avant la décision d'investissement de l'investisseur, afin que ce dernier puisse faire le lien entre les renseignements et la souscription ou l'achat envisagé.</p>
	<i>Transmission annuelle de l'aperçu du fonds</i>	<p>Certains intervenants estiment que donner aux investisseurs la possibilité de recevoir l'aperçu du fonds annuellement pour tous les fonds dont ils détiennent des titres serait pour les courtiers une obligation lourde dont la mise en œuvre et le suivi seraient très difficiles. La plupart d'entre eux considèrent que la publication de l'aperçu du fonds sur leur site Web est une bonne solution de rechange à l'obligation de livraison annuelle.</p>	<p>L'option de réception annuelle offerte aux investisseurs se voulait une réponse aux intervenants nous demandant d'éliminer l'obligation de transmettre l'aperçu du fonds à chaque souscription subséquente ou achat subséquent.</p> <p>Dans le projet de règlement, nous ne prescrivons pas la façon dont les courtiers doivent demander les instructions de transmission aux clients. Les courtiers peuvent obtenir des instructions annuelles ou permanentes ou les obtenir par tout</p>

	<p>Un de ces intervenants déclare que si nous allons de l'avant avec la livraison annuelle, les courtiers devraient aussi avoir la possibilité de demander des instructions aux investisseurs lors de l'achat initial. Les courtiers pourraient également fournir aux investisseurs un avis annuel concernant la disponibilité de l'aperçu du fonds, comme les gestionnaires le font actuellement pour le rapport de la direction sur le rendement du fonds et les états financiers.</p> <p>Trois intervenants estiment que les gestionnaires devraient être tenus de donner aux investisseurs la possibilité de recevoir annuellement l'aperçu du fonds de chaque fonds dont ils détiennent des titres, surtout ceux qui tiennent des comptes au nom de clients. De cette façon, il serait plus facile d'un point de vue opérationnel de remplir l'obligation de livraison parce que les gestionnaires livrent déjà aux investisseurs d'autres documents comme le rapport de la direction sur le rendement du fonds et les prospectus.</p> <p>Deux intervenants ne jugent pas utile de donner aux investisseurs la possibilité de recevoir l'aperçu du fonds annuellement puisqu'ils ont déjà accès à des documents d'information continue mis à jour deux fois par an et que l'aperçu du fonds serait mis à leur disposition en permanence sur le site Web des gestionnaires et des assureurs ou, sur demande et sans frais, en version imprimée. Un de ces intervenants note que la livraison annuelle de l'aperçu du fonds est incompatible avec la</p>	<p>autre moyen. Nous ne précisons pas non plus le moment de la transmission annuelle.</p> <p>En réponse aux commentaires, nous reconsidérons l'utilité de l'option de transmission annuelle en regard d'une obligation de transmettre l'aperçu du fonds à l'occasion de toutes les souscriptions subséquentes ou de tous les achats subséquents ou de certains d'entre eux. Nous invitons les intéressés à donner leur avis sur le sujet.</p>
--	---	---

		proposition de ne pas exiger sa livraison lors des achats subséquents.	
	<i>Transmission du prospectus simplifié</i>	<p>On nous demande de préciser que l'investisseur qui demande un prospectus n'a pas à réitérer sa demande tous les ans puisque l'option négative ne fonctionne pas pour la livraison.</p> <p>Un autre intervenant déclare que l'aperçu du fonds contient de l'information utile mais que le prospectus simplifié fournit de l'information importante supplémentaire, et qu'il faudrait continuer de le fournir aux investisseurs soit lors de la souscription, soit avec l'avis d'exécution. Étant donné que cette obligation est actuellement en vigueur, cela n'alourdirait pas le fardeau du secteur des OPC.</p>	<p>L'obligation pour l'OPC de transmettre le prospectus sur demande demeure dans le Règlement 81-101. Comme nous l'indiquons ci-dessus, rien dans le projet de règlement n'interdit aux courtiers de fournir à quelque moment que ce soit des renseignements en sus de l'aperçu du fonds, y compris adopter la pratique de transmettre systématiquement le prospectus simplifié aux investisseurs.</p> <p>Nous ne proposons pas d'exiger la transmission du prospectus simplifié avec l'aperçu du fonds. Bien que nous soyons d'accord avec l'intervenant 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 sur l'OPC de l'information utile 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>En réponse aux commentaires, nous avons révisé l'information à fournir dans l'aperçu du fonds pour insister sur le fait que l'aperçu ne contient peut-être pas toute l'information souhaitée par l'investisseur et qu'on en trouvera davantage dans le prospectus et d'autres documents d'information.</p>
Transmission électronique	<i>Courriel</i>	Quelques intervenants font état de plusieurs difficultés opérationnelles en ce qui concerne la livraison par courriel (par exemple les mauvaises adresses, les pare-	Les commentaires selon lesquels des difficultés opérationnelles pourraient empêcher la transmission électronique nous ont étonnés. Nous continuons de croire que ce mode de transmission

		<p>feu, la protection des renseignements confidentiels, l'incertitude de la réception) qui empêcheront probablement les courtiers de se servir du courriel pour livrer l'aperçu du fonds. Une association professionnelle fait remarquer que plusieurs de ses membres se sont dotés de politiques internes interdisant l'envoi de documents aux clients par courriel ou télécopieur pour des raisons de sécurité.</p> <p>Un de ces intervenants propose comme solution de permettre la livraison de l'aperçu du fonds sur support électronique ou papier sans en prescrire les modalités.</p> <p>Un autre intervenant nous demande de réaliser une étude du pourcentage des investisseurs qui disposent du courriel par région géographique au Canada.</p> <p>Selon un intervenant, l'impossibilité technique de prouver qu'un document ou un avis livré électroniquement à un client a été reçu par celui-ci peut être une des raisons pour lesquelles les courtiers résistent à mettre en œuvre l'<i>Instruction canadienne 11-201, La transmission de documents par voie électronique</i>. Cet intervenant propose ce qui suit pour rendre viable la livraison électronique :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les courtiers ne devraient pas avoir la possibilité de refuser de transmettre les documents par voie électronique à leurs clients conformément à l'Instruction canadienne 11-201; • les courtiers ne devraient pas être obligés d'établir que leurs clients ont reçu les documents 	<p>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 transmission électronique contredit l'objectif de la transmission au moment de la souscription.</p> <p>Comme il est précisé ci-dessus, la piste de vérification relative à la transmission de l'aperçu du fonds ne se veut pas plus lourde que les mécanismes de conformité actuellement appliqués par les courtiers en vue d'enregistrer et de conserver des preuves des communications d'information obligatoire et des instructions d'opérations des clients. Nous rappelons également aux intervenants que l'<i>Instruction canadienne 11-201, La transmission de documents par voie électronique</i> et, au Québec, l'<i>Avis 11-201 relatif à la transmission de documents par voie électronique</i> fournissent de plus amples indications sur la question des preuves de transmission.</p>
--	--	--	--

		<p>transmis par voie électronique; il devrait leur suffire de démontrer que les documents ont été envoyés;</p> <ul style="list-style-type: none">• la livraison des documents devrait être présumée avoir eu lieu après l'écoulement d'un certain délai suivant leur envoi par le courtier (par exemple 12 heures). <p>Un défenseur des investisseurs s'oppose néanmoins à ce que l'on puisse remplir l'obligation de livraison électronique en envoyant simplement par courriel le document ou un lien y menant, sans exiger de discussion entre le client et le conseiller à propos des coûts, des risques ou de la convenance. Selon lui, cela revient à dire que l'« accès vaut transmission de l'information » et contredit l'objectif de la livraison au moment de la souscription.</p>	
--	--	---	--

	<p>Indication du site Web du fonds ou du gestionnaire de fonds à l'investisseur</p>	<p>Un autre défenseur des investisseurs déclare cependant que la livraison électronique ne devrait être autorisée que pour l'envoi de l'aperçu du fonds ou, à tout le moins, pour l'envoi d'un courriel contenant un lien vers l'aperçu du fonds pertinent. Cet intervenant n'est pas en faveur de la proposition contenue dans le cadre selon laquelle il est possible de remplir l'obligation de livraison en dirigeant l'investisseur vers l'aperçu du fonds pertinent sur un site Web.</p> <p>Les autres intervenants sont en faveur de cette proposition mais nous demandent de clarifier plusieurs points.</p> <p>Quelques intervenants nous demandent de préciser comment effectuer « le renvoi de l'investisseur vers l'aperçu du fonds pertinent sur le site Web » et de leur dire si les mesures suivantes suffiraient :</p> <ul style="list-style-type: none"> • fournir à l'investisseur un lien menant à l'aperçu du fonds; • fournir à l'investisseur des instructions pour accéder à l'aperçu du fonds; • indiquer l'adresse du site Web au client puis, une fois écoulé le délai imparti pour consulter l'aperçu du fonds et répondre, exécuter l'opération; • indiquer un lien verbalement lors de chaque opération. <p>Un intervenant note que fournir des instructions verbales pour accéder à un site Web pourrait éviter aux</p>	<p>Nous ne changerons pas le projet. Comme nous l'affirmons ci-dessus, nous estimons que la souplesse que procure la transmission électronique, particulièrement la possibilité de diriger l'investisseur vers l'aperçu du fonds pertinent sur un site Web, permettra de répondre aux besoins des investisseurs et des divers modèles d'entreprise des courtiers.</p> <p>Nous précisons dans l'instruction générale que le simple fait de mettre l'aperçu du fonds à la disposition des investisseurs sur un site Web ou de leur communiquer l'adresse du site Web où il est affiché n'est pas une transmission.</p> <p>À notre avis, « diriger » l'investisseur suppose que le courtier indique en temps réel à l'investisseur la marche à suivre pour trouver l'aperçu du fonds ou qu'il lui fournisse un lien Internet l'amenant à celui-ci. Dans tous les cas, le courtier doit veiller à ce que l'investisseur puisse le visualiser.</p>
--	--	---	---

		<p>clients qui réalisent une opération au téléphone d'attendre la livraison de l'aperçu du fonds pour exécuter l'opération.</p> <p>Cependant, on nous indique également qu'il n'est pas réaliste de s'attendre à ce que le conseiller connaissent le lien vers chaque fiche de renseignements pertinente et qu'une indication verbale pourrait ne pas constituer une piste de vérification ou de conformité suffisante, à moins que la conversation ne soit enregistrée.</p> <p>Un intervenant propose de permettre aux courtiers de n'indiquer au client l'adresse du site Web qu'une seule fois si les opérations concernent le même fonds.</p>	
	<i>Accès valant transmission</i>	<p>Plusieurs intervenants nous demandent de continuer d'étudier l'« accès valant livraison » pour les investisseurs souhaitant ou pouvant consulter l'information par voie électronique où et quand bon leur semble. D'après eux, cette façon de faire serait la plus efficace pour remplir les objectifs du cadre.</p> <p>Un de ces intervenants nous presse de reconnaître la validité de l'affichage de documents sur les sites Web et recommande que les investisseurs puissent à tout le moins choisir de recevoir ou non les documents d'information et déterminer la façon dont ils les reçoivent, ce qui comprend le choix de les consulter sur un site Web. Un autre intervenant note que cela pourrait se faire à l'ouverture du compte. Il signale que la SEC a récemment adopté un protocole similaire en ce qui</p>	<p>Nous n'adhérons pas à ces commentaires et n'entendons pas changer le projet. Nous considérons que l'« accès valant transmission » s'écarte des principes énoncés dans le cadre.</p>

		<p>concerne la livraison des documents relatifs aux procurations.</p> <p>Un autre intervenant propose que l'on permette aux courtiers d'indiquer à leurs clients où se trouvent les fiches de renseignements sur leur site Web ou sur celui du gestionnaire sans être tenus de leur envoyer d'autres avis à chaque fois, car certains investisseurs pourraient trouver cela répétitif.</p>	
Mise en œuvre	<i>Nécessaire cohérence entre les OPC et les fonds distincts</i>	Quelques intervenants nous demandent de faire le nécessaire pour que la mise en œuvre par les ACVM, le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CCRRA) et les provinces et territoires soit coordonnée, harmonisée et simplifiée.	Nous ferons tous les efforts nécessaires pour coordonner et harmoniser la mise en œuvre des principes et concepts énoncés dans le cadre. Il est attendu que le Forum conjoint observera les progrès accomplis par les ACVM et le CCRRA, particulièrement en matière d'harmonisation.
	<i>Soutien en faveur d'une mise en œuvre par étapes</i>	<p>La plupart des intervenants sont en faveur du processus de mise en œuvre proposé par l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC).</p> <p>En prévision du délai nécessaire à la rédaction du règlement, qu'il s'attend à voir durer au moins deux ans, l'IFIC propose les étapes suivantes pour fournir l'aperçu du fonds aux investisseurs plus rapidement :</p> <ul style="list-style-type: none"> • en premier lieu, les ACVM prennent un règlement qui ne traite que de l'aperçu du fonds et exige sa publication sur les sites Web; • en second lieu, le secteur collabore avec les autorités en valeurs mobilières pour établir un processus accéléré de remplacement de la livraison du prospectus par la livraison de 	<p>Après mûre réflexion, nous avons décidé de procéder à la publication d'un projet détaillé de modifications au Règlement 81-101 qui engloberait tous les aspects exposés dans le cadre – l'aperçu du fonds et sa transmission. Nous pensons que la publication de dispositions détaillées suscitera les commentaires spécifiques dont nous avons besoin pour analyser et résoudre la problématique de la mise en œuvre.</p> <p>Grâce à ces commentaires, nous serons mieux à même d'apprécier les aspects du cadre qu'il convient de revoir et de juger s'il y a lieu de le mettre en œuvre de façon progressive.</p>

		<p>l'aperçu du fonds;</p> <ul style="list-style-type: none"> • enfin, le secteur collabore avec les ACVM à la rédaction de la version finale d'un règlement sur l'information au moment de la souscription. <p>Un intervenant fait remarquer qu'une fois l'aperçu du fonds accessible en ligne, on pourrait être fondé à croire que les principaux objectifs du cadre ont été atteints.</p>	
Solutions de rechange	<p><i>Transmission au moment de la souscription facultative</i></p> <p><i>Transmission dès que possible obligatoire</i></p> <p><i>Renonciations</i></p>	<p>Quelques intervenants nous encouragent fortement à envisager une approche plus souple en matière de livraison.</p> <p>D'aucuns considèrent que les investisseurs pourraient recevoir l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution et avoir la possibilité de le recevoir au plus tard au moment de la souscription ou non. Selon un intervenant, les recherches et les données du secteur indiquent que la majorité des investisseurs renonceraient probablement à la recevoir jusqu'à ce que la souscription ait eu lieu, surtout lorsqu'ils entretiennent une relation avec un conseiller financier.</p> <p>Un intervenant propose que l'aperçu du fonds soit livré si possible au moment de la souscription et, sinon, dès que possible après la souscription, mais pas après l'envoi de l'avis d'exécution à l'investisseur.</p> <p>On nous demande d'envisager une renonciation supplémentaire pour les clients qui souhaitent effectuer une opération depuis un endroit éloigné, comme un</p>	<p>Nous croyons fermement qu'un régime d'information axé sur la fourniture de renseignements pertinents aux investisseurs lorsqu'ils en ont le plus besoin leur sera plus utile, car il leur permet de prendre des décisions plus éclairées. Par conséquent, nous n'avons pas l'intention d'abandonner cette orientation.</p> <p>Ainsi que nous le mentionnons ci-dessus, nous continuerons à chercher des pistes de solution aux problèmes particuliers de mise en œuvre que pose la transmission au moment de la souscription, dans le respect des principes énoncés dans le cadre.</p> <p>Nous sollicitons des commentaires spécifiques sur certains aspects des obligations de transmission. Notamment, nous souhaitons savoir quels seraient, de l'avis des intéressés, les cas de « délais critiques » dans lesquels il pourrait être permis aux investisseurs de renoncer à recevoir l'aperçu du fonds avant la souscription, et à quelles conditions ils le pourraient.</p>

		<p>chalet ne disposant pas d'une connexion Internet. Cette renonciation ne serait valide que pendant une période limitée et dans certaines situations.</p> <p>Un autre intervenant propose que l'investisseur reçoive l'aperçu du fonds lors de la première souscription de titres d'un OPC avec son conseiller, et qu'il ait la possibilité de renoncer à le recevoir lors des achats subséquents des titres de tout fonds. L'intervenant propose que les investisseurs soient tenus de fournir de leur propre initiative à leur courtier confirmation écrite qu'ils renoncent à recevoir des fiches de renseignements à l'avenir.</p>	
	<i>Transmission réputée</i>	<p>Pour éviter de modifier fondamentalement le processus de vente, un intervenant propose que l'on puisse remplir l'obligation de livraison en respectant la séquence suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le conseiller recommande au client un fonds en particulier; • le client accepte de passer un ordre d'achat d'un certain nombre de titres; • le conseiller prend des dispositions pour que l'aperçu du fonds soit livré au client par voie électronique; • une fois que la livraison est réputée effectuée, l'opération est exécutée à moins d'instructions contraires du client au conseiller. <p>Cet intervenant estime que cette solution garantirait que le processus de vente n'est ni modifié ni retardé de</p>	<p>Conformément aux dispositions actuelles de la législation en valeurs mobilières portant sur la transmission du prospectus simplifié, le projet de règlement prévoit que l'aperçu du fonds sera réputé reçu dans un délai déterminé s'il est envoyé par courrier affranchi ou recommandé.</p> <p>La présomption de réception de l'aperçu du fonds ne soustrait nullement les courtiers aux obligations qui leur incombent lorsqu'il doit y avoir transmission au plus tard au moment de la souscription. Les courtiers sont tenus de transmettre l'aperçu du fonds avant de conclure le contrat de souscription ou d'achat et, une fois ce document transmis, de le porter à l'attention de l'investisseur. Par conséquent, la séquence proposée par l'intervenant ne remplirait pas l'obligation de transmission.</p>

		façon notable. Il ajoute qu'en tant que gestionnaire, il considère que les investissements dans les titres d'OPC sont des investissements à long terme et que, par conséquent, il ne s'inquiète pas outre mesure de la perte d'exposition au marché (par exemple un jour) que cette solution pourrait faire subir au client.	
	<i>Transmission de l'aperçu du fonds par le gestionnaire de fonds</i>	Un intervenant propose que nous permettions au gestionnaire de fonds de livrer l'aperçu du fonds au nom du courtier, le cas échéant.	Nous sommes d'accord. Nous ne nous opposons pas à ce que le gestionnaire puisse transmettre l'aperçu du fonds selon les pratiques applicables en vertu de la législation en valeurs mobilières. Tel qu'il est indiqué ci-dessus, il devrait être permis au gestionnaire qui envoie l'avis d'exécution conformément à la législation en valeurs mobilières de transmettre également l'aperçu du fonds lorsque celui-ci doit être transmis avec l'avis.
Reliure de l'aperçu du fonds		<p>Un intervenant propose d'autoriser les fonds à relier leur fiche de renseignements avec celle d'autres fonds gérés par la même société.</p> <p>Un autre intervenant adhère à cette proposition et fait remarquer que les investisseurs pourraient s'estimer mieux servis s'ils pouvaient consulter un document qui compare les différents OPC d'une même famille, car cela leur permettrait de comprendre toutes leurs options d'investissement.</p> <p>Un autre intervenant nous propose de permettre que toutes les fiches de renseignements relatives aux fonds dont l'investisseur achète les titres le même jour soient reliées ou emballées avec l'avis d'exécution concernant ces achats, car de cette façon les investisseurs</p>	Le projet de règlement offre une certaine souplesse : il est permis, aux fins de la transmission, de joindre l'aperçu du fonds à celui d'un ou de plusieurs autres OPC, ou de le relier avec ceux-ci.

		recevraient des documents pertinents et personnalisés sur toutes leurs opérations, et les courtiers pourraient réduire leurs coûts d'impression et d'envoi.	
--	--	---	--

3^e partie – Commentaires au sujet de la fiche de renseignements *Aperçu du fonds*

<u>Thème</u>	<u>Sous-thème</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Soutien général en faveur de l'aperçu du fonds		La plupart des intervenants du secteur et de la communauté des investisseurs expriment leur soutien à l'objectif d'améliorer l'information fournie aux souscripteurs de titres d'OPC et de faire en sorte qu'il soit plus facile pour les investisseurs de comprendre les avantages, risques et frais potentiels associés à ces investissements et de comparer les fonds convenablement.	Nous saluons le soutien exprimé en faveur de l'aperçu du fonds.
Page 1 de l'aperçu du fonds			
Bref aperçu	<i>Date de création du fonds</i>	Deux intervenants nous demandent de préciser si la rubrique Date de création du fonds doit indiquer la date à laquelle le fonds a été créé, la date à laquelle ses titres ont été placés au moyen d'un prospectus simplifié pour la première fois ou la date à laquelle la série ou de la catégorie de titres du fonds a été créée.	Nous avons précisé dans les directives fournies dans le Formulaire 81-101F3 (le « formulaire de l'aperçu du fonds ») que la date de création du fonds est celle à partir de laquelle l'OPC a mis en vente dans le public des titres de la catégorie ou série.
	<i>Valeur totale</i>	Un intervenant nous demande de préciser si la rubrique Valeur totale doit indiquer la valeur du fonds ou, plus précisément, celle de la série du fonds.	Nous avons précisé dans le formulaire de l'aperçu du fonds que la valeur totale devrait tenir compte de toutes les catégories ou séries que l'on peut rattacher au même portefeuille, à une date située dans les 30 jours précédant la date de l'aperçu du fonds.

	Ratio des frais de gestion	<p>Un intervenant propose de définir le ratio des frais de gestion à la première page de l'aperçu du fonds, tandis qu'un autre propose de supprimer le ratio des frais de gestion de la rubrique Bref aperçu puisqu'il figure aussi dans la rubrique Frais permanents du fonds.</p> <p>Pour éviter d'avoir à mettre à jour l'aperçu du fonds, un intervenant propose que le ratio des frais de gestion et les frais du fonds soient tirés des états financiers annuels.</p>	<p>Nous n'entendons pas changer la présentation du ratio des frais de gestion dans l'aperçu du fonds. Nous persistons à penser qu'il convient d'indiquer le ratio des frais de gestion dans le tableau Bref aperçu et de fournir de plus amples renseignements à son sujet sous la rubrique Frais permanents du fonds.</p> <p>Nous sommes d'accord avec l'intervenant que le ratio des frais de gestion déclaré doit être aussi à jour que possible. Les directives fournies dans le formulaire de l'aperçu du fonds précisent que le ratio des frais de gestion doit être tiré du dernier rapport de la direction sur le rendement du fonds de l'OPC.</p>
	Gestionnaire de portefeuille	Un intervenant recommande de prévoir un espace dans la rubrique Bref aperçu pour les fonds qui ont plusieurs gestionnaires de portefeuille ou sous-conseillers.	Nous avons prévu, dans le formulaire de l'aperçu du fonds, la souplesse nécessaire pour adapter la présentation de l'information exigée, y compris lorsqu'il y a plusieurs gestionnaires de portefeuille ou sous-conseillers.
	Distributions	Selon un intervenant, la rubrique Distributions pourrait être trompeuse puisque les distributions ne sont pas garanties. Il propose de préciser, par exemple, « entend distribuer annuellement, mensuellement ou trimestriellement » ou d'indiquer que ni les distributions ni leur fréquence ne sont garanties.	<p>Les directives fournies dans le formulaire de l'aperçu du fonds précisent qu'il n'y a lieu d'indiquer la fréquence et le moment des distributions que si celles-ci sont une caractéristique fondamentale de l'OPC.</p> <p>Nous estimons que, lus conjointement avec les renseignements de la rubrique Y a-t-il des garanties?, ceux de la rubrique Distribution donne aux investisseurs une description exacte de l'OPC.</p>
	Placement minimal	On nous demande aussi de préciser si la rubrique Placement minimal devrait indiquer le montant minimal a) des versements préautorisés; b) des plans de retrait systématique; et c) du solde du compte.	Le formulaire de l'aperçu du fonds prévoit la souplesse nécessaire pour permettre, au choix, l'inclusion du montant minimal des versements préautorisés dans la rubrique Placement minimal.

<p>Dans quoi le fonds investit-il?</p>	<p><i>Dans quoi le fonds investit-il?</i></p>	<p>Plusieurs intervenants insistent pour que les objectifs d'investissement fondamentaux et les stratégies d'investissement du fonds soient indiqués dans la rubrique Dans quoi le fonds investit-il?.</p> <p>Un de ces intervenants déclare que sans cette information, les investisseurs auraient du mal à savoir si les frais qui leur sont facturés sont raisonnables.</p> <p>Un autre de ces intervenants ajoute que l'omission de fournir une description concise de l'objectif d'investissement pourrait engager la responsabilité du fonds car il s'agit de l'information la plus importante dont l'investisseur ait besoin pour prendre une décision d'investissement éclairée.</p>	<p>Nous ne partageons pas le point de vue selon lequel il est nécessaire de citer textuellement dans l'aperçu du fonds les objectifs et stratégies de placement énoncés dans le prospectus simplifié de l'OPC.</p> <p>Conformément au formulaire de l'aperçu du fonds, l'information à fournir dans la rubrique Dans quoi le fonds investit-il? doit être une brève description des objectifs et stratégies de placement fondamentaux de l'OPC. À cet égard, les directives énoncées dans le formulaire de l'aperçu du fonds reflètent la rubrique 6 de la partie B du <i>Formulaire 81-101F1, Contenu d'un prospectus simplifié</i> (le « Formulaire 81-101F1 »). Le formulaire de l'aperçu du fonds n'interdit pas expressément de répéter les objectifs et stratégies de placement énoncés dans le prospectus simplifié, mais ces directives précisent que l'information requise doit être présentée de façon concise, dans un langage simple et selon un niveau de difficulté de lecture de 6,0 ou moins sur l'échelle Flesch-Kincaid.</p>
	<p><i>Dix principaux placements, Nombre total de placements et Répartition des placements – Date de l'information</i></p>	<p>On nous demande de préciser les éventuelles restrictions concernant la date de validité de l'information fournie dans les rubriques Dix principaux placements et Répartition des placements.</p> <p>Un intervenant propose que les fonds aient le droit d'utiliser la composition du portefeuille du dernier trimestre établie conformément à l'article 6.2 du Règlement 81-106 pour les dix principaux placements de façon à éliminer les gestionnaires de fonds qui établissent cette information à d'autres moments. Cet intervenant note que si l'aperçu du fonds portait la date du prospectus</p>	<p>L'information fournie dans ces rubriques a pour objet de fournir aux investisseurs un aperçu des placements de l'OPC à un moment précis.</p> <p>Les directives énoncées dans le formulaire de l'aperçu du fonds précisent que l'information à fournir dans les rubriques Dix principaux placements et Répartition des placements doit être à une date située dans les 30 jours précédant celle de l'aperçu du fonds.</p>

		annuel, l'information figurant dans la rubrique Dix principaux placements et dans la rubrique Répartition des placements ne pourrait pas être établie à cette date.	
	<i>Dix principaux placements, Nombre total de placements et Répartition des placements – Contenu</i>	<p>Un intervenant nous demande d'exiger la présentation de pourcentages à côté des placements dans la rubrique Dix principaux placements.</p> <p>Deux autres intervenants proposent d'indiquer en dessous des Dix principaux placements que la liste est donnée sous réserve de modifications.</p> <p>On nous demande aussi de préciser s'il faut établir les Dix principaux placements et le Nombre total de placements par émetteur ou par émission.</p> <p>Un intervenant propose que toute indication ou instruction relative aux rubriques Dix principaux placements et Répartition des placements soit conforme aux instructions de la rubrique 5 de l'Annexe 81-106A1.</p> <p>Un autre estime qu'aucune information ne devrait être exigée à propos de la répartition des placements du fonds car différentes catégories peuvent mieux convenir à certains fonds qu'à d'autres.</p>	<p>Nous sommes d'avis que l'information à fournir remplit son objet : donner un aperçu de la composition du portefeuille de l'OPC. Nous n'envisageons donc aucun changement.</p> <p>Conformément au formulaire de l'aperçu du fonds, le calcul de chacune des positions des Dix principaux placements doit être conforme à l'Aperçu du portefeuille présenté dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds.</p> <p>Le formulaire de l'aperçu du fonds permet des aménagements dans l'emploi des sous-groupes composant les tableaux et graphiques de répartition des placements. Les directives qui y sont énoncées à cet égard reflètent la rubrique 5 de l'Annexe 81-106A1. Le formulaire de l'aperçu du fonds prévoit en outre une mention indiquant que l'information changera au fil du temps.</p>
Quel a été le rendement du fonds?	<i>Commentaires généraux</i>	Un intervenant demande pourquoi l'aperçu du fonds contient de l'information sur le rendement alors que cette information figure aussi dans des documents comme le rapport de la direction sur le rendement du fonds et d'autres rapports que les courtiers et les représentants	Nous avons inclus de l'information sur le rendement dans l'aperçu du fonds pour faire suite aux études indiquant que les investisseurs veulent connaître cette information avant de décider d'investir.

		<p>peuvent facilement obtenir à partir d'autres sources, notamment Morningstar.</p> <p>Un autre intervenant demande si l'on disposera d'une certaine latitude pour décrire le rendement du fonds. Il fait remarquer que certains types de fonds ont d'autres objectifs que le rendement global (par exemple générer des distributions régulières qui se caractérisent par leur efficacité fiscale). Par conséquent, la seule information sur le rendement pourrait ne pas suffire aux investisseurs pour comparer adéquatement leurs options.</p>	<p>Le graphique à bandes de la rubrique Quel a été le rendement du fonds? vise à mettre en relief la volatilité et la variabilité potentielles du rendement de l'OPC. Afin de respecter le principe de la comparabilité énoncé dans le cadre, nous ne laisserons pas de latitude dans la présentation de cette information.</p>
	Contenu	<p>Un intervenant propose d'inclure une mise en garde générale concernant la volatilité des cours, qui précise que le cours des titres des fonds peut varier et n'est pas garanti.</p> <p>Un intervenant propose d'ajouter un tableau comparant le rendement annuel composé sur 1, 3, 5 et 10 ans au repère du fonds.</p> <p>Un autre intervenant nous demande de préciser l'application de la rubrique aux catégories et séries de titres qui n'ont pas été émises dans le public.</p> <p>Enfin, un intervenant nous presse d'inclure une comparaison du rendement à un indice de référence, ce qu'il considère comme un outil d'évaluation clé pour déterminer si le gestionnaire ajoute de la valeur.</p> <p>Il propose également d'indiquer le rendement après</p>	<p>L'information de la rubrique Quel a été le rendement du fonds? doit porter sur la série ou la catégorie faisant l'objet de l'aperçu du fonds.</p> <p>Le formulaire de l'aperçu du fonds prévoit l'inclusion d'une mention générale sur la volatilité des cours et les garanties, notamment sur le fait que le rendement réel dépendra de la situation fiscale de l'investisseur.</p> <p>Après mûre réflexion, nous avons décidé de ne pas exiger davantage d'information comparative sur le rendement. Nous craignons que cela ne compromette notre objectif consistant à introduire un résumé simple et concis des renseignements essentiels. Cette information est cependant communiquée aux investisseurs dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds de l'OPC.</p> <p>Par ailleurs, nous envisageons d'exiger l'indication, dans l'aperçu du fonds, du ratio des frais d'opérations qui doit être</p>

		impôt, puisque aucune information sur la rotation du portefeuille du fonds ni sur le ratio des frais d'opérations ne sera fournie.	communiqué dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds, et invitons les intéressés à s'exprimer sur le sujet.
	Date de l'information	On nous demande de préciser si l'information figurant sous la rubrique Quel a été le rendement du fonds? doit être donnée par année civile ou par exercice du fonds. Un intervenant recommande vivement que, pour être comparable, l'information sur le rendement soit donnée par année civile même si d'autres renseignements (Dix principaux placements, Dans quoi le fonds investit-il?) sont établis à la date de l'aperçu du fonds.	Nous convenons que l'information fournie sur le rendement passé dans l'aperçu du fonds devrait être comparable. Les directives formulées dans le formulaire de l'aperçu du fonds précisent qu'elle doit être donnée par année civile.
	Rendement moyen – Contenu	Un intervenant qui approuve la rubrique Rendement moyen formule plusieurs commentaires sur son contenu. Il recommande que la rubrique prenne la forme d'un graphique indiquant non seulement le résultat au bout de 10 ans, mais aussi la trajectoire suivie pour atteindre ce résultat. Il propose aussi de modifier le libellé de la rubrique en précisant « ce qui donne un rendement composé annuel moyen de 10,5 % » pour que l'on ne croie pas que 1 705 \$ divisé par 10 égale 17,05 %. Cet intervenant propose également que l'information soit réintroduite dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds, puisqu'il ne semble pas cohérent de donner dans un « document sommaire » de l'information qui ne figure pas dans un document réglementaire plus détaillé.	Nous n'envisageons aucun changement en la matière. Le graphique à bandes, estimons-nous, demeure une illustration suffisante de la volatilité et de la variabilité potentielles du rendement de l'OPC. Le formulaire de l'aperçu du fonds précise que le rendement annuel composé doit être indiqué. Il n'y a pas de libellé obligatoire. Il n'entre pas dans le champ du présent projet de réviser l'information à inclure dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds.
	Rendements annuels	Plusieurs intervenants estiment que le libellé de la	Le formulaire de l'aperçu du fonds précise que la mention sous

	<i>- Contenu</i>	<p>rubrique Rendements annuels concernant les pertes des investisseurs n'est pas adéquat. À leur avis, il faut faire une distinction entre les pertes théoriques et les pertes réalisées.</p> <p>Un de ces intervenants propose le libellé suivant : « Durant cette période, la valeur du fonds a enregistré une baisse pendant trois ans ». Un autre nous demande si le libellé sera prescrit ou laissé à l'appréciation des fonds.</p>	<p>la rubrique Rendements annuels doit indiquer le nombre d'années au cours desquelles la valeur de l'OPC a diminué. Il n'y a pas de libellé obligatoire.</p>
Quel est le degré de risque?	<i>Contenu</i>	<p>Un intervenant estime que le graphique concernant le risque est simpliste et se prête à de nombreuses interprétations de la part des gestionnaires, de sorte qu'il ne présente pratiquement aucune utilité pour l'investisseur. Cet intervenant note également que le risque se limite au risque de perte du capital, bien que cela ne soit pas la seule forme de risque. Par exemple, dans le cas des fonds constituant des investissements à long terme, le risque d'inflation peut être au moins d'égale importance. Un autre intervenant se fait l'écho de ce commentaire en remarquant que plusieurs risques, comme le risque politique, le risque lié au prêt de titres, le risque de change, voire le risque lié à la gouvernance, ne sont pas pris en compte.</p> <p>Un autre intervenant déclare que l'échelle de risque de l'IFIC est uniquement fonction de la variabilité du rendement du fonds. Il recommande que les risques propres à un fonds soient indiqués dans la rubrique « Quel est le degré de risque? ».</p>	<p>Pour donner suite aux commentaires, y compris ceux soulevés par les investisseurs et l'IFIC concernant l'utilisation de son échelle de risque, nous avons révisé la rubrique Quel est le degré de risque? proposée dans le cadre pour en retirer l'obligation, pour les gestionnaires d'OPC, d'utiliser le modèle de classification des risques de l'IFIC.</p> <p>Conformément au formulaire de l'aperçu du fonds, le gestionnaire d'OPC doit attribuer à chaque OPC un niveau de risque selon la méthode de classification du risque de placement qu'il a adoptée. Il doit ensuite indiquer ce niveau sur l'échelle prévue au formulaire, laquelle comprend cinq catégories allant de faible à élevé.</p> <p>Nous sommes d'avis que l'emploi d'une échelle réglementaire accroîtra la comparabilité des risques entre OPC. Les modifications corrélatives disposent qu'il faut décrire, dans le prospectus simplifié, la méthode appliquée par le gestionnaire de l'OPC pour déterminer le niveau de risque de placement associé à l'OPC.</p>

		<p>Un défenseur des investisseurs est inquiet à l'idée de permettre aux gestionnaires d'indiquer le risque que représentent leurs fonds sur une échelle mobile reposant sur une mesure de la volatilité élaborée par un lobby du secteur. Il estime que les investisseurs ne seront pas informés des vrais risques et recommande donc d'utiliser le pire rendement sur douze mois si le fonds existe depuis au moins dix ans, d'utiliser un coefficient bêta ou peut-être de revenir aux catégories de fonds.</p> <p>Cet intervenant propose également de rétablir l'état des mouvements du portefeuille car il en révèle beaucoup sur la conduite du gestionnaire de portefeuille.</p>	<p>Puisque cette formule s'écarte de celle qui était proposée dans le cadre, nous invitons les intéressés à s'exprimer sur la question, notamment sur l'opportunité d'inclure une description des principaux risques dans cette rubrique.</p> <p>Il n'entre pas dans le champ du présent projet de réviser l'information à inclure dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds.</p>
Y a-t-il des garanties?		<p>Un intervenant craint que l'information figurant dans la rubrique Y a-t-il des garanties? ne donne aux investisseurs une impression négative des fonds. Il propose de remplacer le libellé par la mention prévue au paragraphe 3 de la rubrique 4 de la partie A du Formulaire 81-101F1. Il fait remarquer que la garantie devrait concerner les placements de l'investisseur et non le fonds en tant que tel.</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord. Nous pensons qu'il importe pour les investisseurs de savoir si l'OPC offre ou non une garantie avant de décider d'y investir. Nous ne changerons donc pas le projet.</p>
À qui le fonds est-il destiné?	<i>Commentaires généraux</i>	<p>Un intervenant conseille de ne pas utiliser de mises en garde générales et explicites dans la rubrique À qui le fonds est-il destiné?. Il signale qu'il incombe au conseiller d'évaluer la convenance de tout placement et que les indications en matière de convenance dans le prospectus simplifié visent à assister tant le conseiller que le client. Il recommande par conséquent que toute mention relative à la convenance adopte un ton mesuré et</p>	<p>Nous n'avons pas l'intention de modifier cette obligation de mention. Cette information concorde avec les mentions à inclure actuellement dans les prospectus simplifiés des OPC. À cet égard, les directives fournies dans le formulaire de l'aperçu du fonds reflètent la rubrique 10 de la partie B du Formulaire 81-101F1.</p>

		tienne compte du rôle du conseiller.	
	Contenu	<p>Deux intervenants craignent qu'il ne soit trop difficile et simpliste de regrouper dans une seule mise en garde les risques les plus notables que présente un fonds. L'un d'eux nous demande d'indiquer la longueur de toute mise en garde et les types de risques qu'elle devrait signaler. L'autre propose d'inclure un tableau classant les OPC selon une « fourchette de risques » allant de « sûr » (fonds marché monétaire) à « risque élevé » (fonds sectoriels ou étrangers).</p> <p>Un autre intervenant propose de remplacer la mise en garde « N'investissez pas dans ce fonds si vous avez besoin d'une source de revenu régulier » par une mention plus factuelle en ajoutant à la rubrique « Aux investisseurs qui : » la puce suivante : « ● recherche davantage la croissance de son capital qu'une source de revenu régulier ».</p>	<p>Nous n'avons pas l'intention de modifier cette obligation de mention. Comme nous l'indiquons ci-dessus, les mentions à inclure sous la rubrique À qui le fonds est-il destiné? correspondent essentiellement à celles qui doivent actuellement figurer dans les prospectus simplifiés des OPC.</p>
Page 2 de l'aperçu du fonds			
Information sur les frais	Contenu	<p>Un intervenant nous propose d'utiliser une mesure simple, par exemple des dollars et des cents, lorsque les titres d'un OPC sont conservés pendant plus de dix ans, afin de donner une meilleure idée de l'incidence des frais. Selon lui, l'énormité du chiffre susciterait un dialogue constructif, ce qui est la raison d'être de l'information.</p>	<p>Nous songeons à exiger l'inclusion des frais en dollars et en cents et demandons l'avis des intéressés sur cette proposition.</p>
Frais d'acquisition	Frais d'acquisition	Les frais d'acquisition différés et les rachats annuels de	Les directives fournies dans le formulaire de l'aperçu du fonds

	<i>différés</i>	10 % sans frais peuvent varier selon le gestionnaire. Par conséquent, nous devrions prévoir un espace pour donner une brève description des méthodes de calcul.	prévoient une description du mode de calcul des frais d'acquisition différés. Le formulaire de l'aperçu du fonds autorise les aménagements nécessaires pour inclure cette information obligatoire.
Frais permanents du fonds	<i>Frais d'exploitation</i>	<p>Un intervenant indique que, chez la grande majorité des fonds, les frais d'exploitation ne sont pas fixes et qu'il devrait être permis aux gestionnaires de fonds d'expliquer le types de frais que le fonds peut avoir à engager.</p> <p>Il demande aussi confirmation qu'il n'est pas nécessaire d'indiquer les frais du comité d'examen indépendant dans l'aperçu du fonds.</p> <p>Un intervenant recommande d'indiquer l'incidence à long terme des frais sur le rendement du portefeuille.</p>	<p>Nous n'entendons pas modifier cette obligation d'information. L'information à fournir sous la rubrique Frais permanents du fonds vise à donner aux investisseurs une vue d'ensemble des éléments du ratio des frais de gestion et elle illustre que les frais d'exploitation réduiront le rendement de leurs placements. On peut trouver une description détaillée des frais d'exploitation de l'OPC dans d'autres documents d'information.</p>
Autres frais	<i>Contenu</i>	Un intervenant nous recommande de ne pas limiter la rubrique Autres frais en excluant des frais comme la rémunération au rendement, les frais de tenue de compte, la rémunération du fiduciaire, les frais des régimes enregistrés, les frais pour insuffisance de fonds, les frais de virement et les autres frais particuliers car ils peuvent être importants pour l'investisseur qui pense à souscrire des titres. Cet intervenant nous demande de donner aux gestionnaires la latitude nécessaire pour indiquer les autres frais pertinents.	<p>Nous n'avons pas l'intention de changer cette obligation d'information. La rubrique Autres frais a pour objet de signaler aux investisseurs avant la souscription les autres frais exigibles pour vendre ou souscrire des parts de l'OPC. Les investisseurs peuvent prendre connaissance des autres frais relatifs à l'OPC dans l'information fournie sous la rubrique Frais permanents du fonds.</p>
Renseignements	<i>Contenu</i>	Plusieurs intervenants estiment que l'aperçu du fonds doit indiquer plus clairement qu'il contient de	<p>Nous avons révisé les obligations d'information à fournir sous la rubrique Renseignements afin de signaler particulièrement</p>

		<p>l'information sommaire et que d'autres documents, dont le prospectus simplifié, contiennent de l'information plus détaillée sur le fonds. Certains de ces intervenants proposent d'autres libellés à cette fin.</p> <p>Un intervenant déclare que le texte actuel est incorrect car il laisse entendre que l'aperçu du fonds <i>peut</i> ne pas être adéquat, alors qu'en fait il omet d'importants détails que l'on ne trouve que dans le prospectus.</p> <p>Certains de ces intervenants recommandent que l'on renvoie le lecteur expressément aux sites Web où cette information est affichée ou qu'on lui indique leur adresse. Un intervenant ne recommande pas de renvoyer le lecteur au site Web de SEDAR parce qu'il est difficile d'y consulter des documents, mais un autre propose d'indiquer l'existence d'autres documents d'information sur le site Web de SEDAR et la possibilité d'en obtenir un exemplaire du courtier.</p>	<p>l'aperçu du fonds peut ne pas contenir toute l'information que souhaite l'investisseur, et que celui-ci peut trouver plus de détails dans le prospectus simplifié et d'autres documents d'information de l'OPC.</p>
Version française de l'aperçu du fonds	<i>Utilisation de l'expression « société de placement »</i>	Un intervenant propose d'utiliser le terme « firme de courtage » au lieu de l'expression « société de placement » à la page 2 de l'aperçu du fonds parce que c'est un terme courant.	En réponse aux commentaires, nous proposons que la version française de l'aperçu du fonds emploie le terme « maison de courtage ».
Autres commentaires au sujet de l'aperçu du fonds			
Contenu de l'aperçu du fonds	<i>Révision de l'aperçu du fonds après sa mise en œuvre</i>	Un défenseur des investisseurs propose que l'aperçu du fonds soit révisé par le Forum conjoint et les ACVM après sa mise en œuvre afin d'améliorer l'information présentée aux investisseurs.	Nous estimons que le contenu de l'aperçu du fonds est un bon début, et nous nous attendons à ce que l'information à fournir évolue au fil du temps.

Établissement de l'aperçu du fonds	Exigences normatives	<p>Certains intervenants estiment qu'il faut trouver un équilibre entre les exigences normatives et la souplesse afin que le contenu de l'aperçu du fonds soit pertinent et clair, mais un autre fait remarquer que l'assouplissement du contenu de l'aperçu du fonds est une amélioration qui contribuera à son exactitude.</p> <p>L'un de ces intervenants propose que les gestionnaires aient la possibilité de déplacer des éléments de la page 1 à la page 2 et vice versa, du moment qu'elles respectent l'ordre prévu.</p> <p>Un autre nous demande de donner des indications sur l'information à présenter dans l'aperçu du fonds tout en laissant les intervenants du secteur rédiger le libellé.</p> <p>Un des intervenants fait remarquer qu'un excès d'exigences normatives risque d'entraîner une uniformisation de toutes les fiches de renseignements (ce qui n'inciterait pas les investisseurs à les lire) et d'obliger les gestionnaires à fournir de l'information qu'elles jugent inadéquate ou trompeuse.</p>	<p>Nous estimons que le formulaire de l'aperçu du fonds et les directives qu'il contient sont un juste milieu entre souplesse et exigences normatives, en permettant aux investisseurs de comparer facilement les fonds, et aux gestionnaires de fonds, d'en donner une description exacte.</p>
	Présentation d'information supplémentaire dans l'aperçu du fonds	<p>Un intervenant demande si les fonds sans frais d'acquisition ou autres frais pourraient donner d'autres renseignements sur le fonds ou le gestionnaire à la page 2.</p> <p>Un autre intervenant propose de prévoir une rubrique facultative dans laquelle les gestionnaires de fonds</p>	<p>Après mûre réflexion, nous avons conclu que le formulaire de l'aperçu du fonds ne devrait porter que sur l'information expressément exigée ou permise. Cette orientation nous paraît nécessaire pour assurer la comparabilité des OPC.</p> <p>Nous rappelons que ni le cadre ni le projet de règlement n'empêchent les courtiers de fournir de l'information en sus de</p>

		<p>pourraient fournir l'information supplémentaire qu'ils jugent pertinente pour les investisseurs.</p> <p>Un autre intervenant, défenseur des investisseurs, propose de donner aux gestionnaires de fonds une certaine latitude en ce qui concerne l'information à présenter dans le document, ce qui leur permettrait d'inclure l'information factuelle supplémentaire qu'elles jugent pertinente, comme les facteurs de risque qui peuvent avoir une incidence sur le rendement, des indices repères, le pire rendement sur douze mois, le style de gestion et tout autre renseignement qui aiderait les investisseurs à faire une analyse éclairée.</p>	<p>l'aperçu du fonds, que ce soit à l'ouverture du compte ou à un autre moment.</p> <p>Ainsi que nous l'indiquons ci-dessus, nous invitons les intéressés à donner leur avis sur la démarche adoptée dans l'aperçu du fonds en matière d'information sur les risques.</p>
	<i>Ton du document</i>	<p>Un intervenant note que l'information à présenter sous les rubriques Quel est le degré de risque?, Y a-t-il des garanties?, À qui le fonds est-il destiné? et Quel a été le rendement du fonds? est étrangement négative au sujet des OPC et semble particulièrement normative.</p>	<p>Nous considérons que le formulaire de l'aperçu du fonds laisse la latitude nécessaire en ce qui a trait aux renseignements accompagnant l'information obligatoire, y compris le ton et le style.</p>
	<i>Lisibilité de l'aperçu du fonds-</i>	<p>Un intervenant a des craintes au sujet de la conformité au test de lisibilité Flesch-Kincaid. Il estime que le règlement devrait permettre clairement l'utilisation des tests incorporés aux logiciels de traitement de texte couramment utilisés pour ne pas imposer de coûts supplémentaires.</p> <p>Cet intervenant doute également de la pertinence de maintenir un niveau de difficulté de lecture de 6,0 ou moins car la grande majorité des Canadiens savent lire et ce niveau ne permettra pas de donner suffisamment</p>	<p>Nous sommes en désaccord avec l'intervenant qui met en cause la pertinence d'exiger que le niveau de difficulté de lecture de l'aperçu du fonds soit de 6,0 ou moins sur l'échelle Flesch-Kincaid.</p> <p>Les recherches sur l'alphabétisation indiquent qu'une proportion significative de la population adulte au Canada a de sérieuses difficultés à lire un texte ou ne peut accomplir que des tâches de lecture simples. Un niveau bas de littéracie est un obstacle majeur à la communication, et nous avons à l'esprit que les investisseurs en OPC forment une partie importante et très</p>

		<p>d'information ni de tenir des discussion à un niveau adéquat. Il fait remarquer qu'une transition extrêmement longue sera nécessaire, étant donné les normes d'information en vigueur dans le secteur.</p> <p>Un intervenant en faveur du test de lisibilité Flesch-Kincaid propose cependant qu'une taille de police minimale soit précisée pour tenir compte des besoins des personnes âgées en la matière. Il signale également qu'il faut veiller à ce que les imprimés convertis en pdf demeurent lisibles.</p>	<p>diversifiée de la population canadienne.</p> <p>Les recherches démontrent en outre que les niveaux de connaissance en investissement et de compétences financières sont globalement très bas.</p> <p>Ces recherches confirment qu'il y a un besoin d'information claire et simple. En juin 2007, nous avons publié une liste exhaustive des recherches, études et autres sources consultées et utilisées en vue d'élaborer le cadre.</p> <p>À l'heure actuelle, bon nombre de documents d'information d'OPC font l'objet d'une obligation de rédaction en langage simple. Pour avoir l'assurance que l'aperçu du fonds sera facile à lire, nous pensons qu'il convient d'imposer un niveau de difficulté de lecture de 6,0 ou moins sur l'échelle Flesch-Kincaid. À notre avis, l'application de ce niveau ne compromettra pas le niveau d'information et de discussion. En fait, l'information sera exempte de jargon juridique complexe, présentée dans un langage simple et accessible et établie dans un format comparable, suivant les principes énoncés dans le cadre.</p> <p>L'instruction générale précise qu'il est permis d'utiliser les tests de Flesch-Kincaid incorporés aux logiciels de traitement de texte courants pour mesurer le niveau de difficulté de lecture d'un aperçu du fonds sur l'échelle Flesch-Kincaid.</p> <p>Bien qu'il n'y ait pas de taille de police minimale obligatoire, les directives fournies dans le formulaire de l'aperçu du fonds prévoient que la police doit être lisible et que, si l'aperçu du fonds peut être consulté en ligne, il doit être possible de</p>
--	--	---	--

			l'imprimer de façon lisible. Nous avons également prévu dans le formulaire de l'aperçu du fonds la possibilité d'utiliser une police de plus grande taille.
	Information sur le courtier et information sur le fonds	Deux intervenants semblent vouloir dire que les ACVM devraient prendre soin d'éviter les chevauchements entre l'information fournie dans l'aperçu du fonds (information concernant le fonds, sa gestion et son administration) et l'information figurant dans le document de déclaration de relation prévu par le projet de Règlement 31-103 (information concernant la distribution et le courtier, notamment sur la rémunération du courtier et du conseiller à la souscription de titres du fonds).	Nous avons la conviction que l'information particulière au produit présenté dans l'aperçu du fonds ne chevauche pas celle des autres documents d'information réglementaires.
	Obligations de dépôt	<p>Un intervenant approuve la modification du cadre selon laquelle l'aperçu du fonds ne doit être produit qu'une fois par an (sauf en cas de changement important), selon le même cycle que le renouvellement du prospectus simplifié.</p> <p>Un autre intervenant nous demande toutefois de préciser s'il faudra déposer l'aperçu du fonds initialement avec le prospectus provisoire et(ou) le projet de prospectus et, le cas échéant, si les autorités en valeurs mobilières l'examineront et formuleront des commentaires.</p> <p>Un intervenant recommande que les gestionnaires de fonds disposent de la latitude nécessaire pour établir l'aperçu du fonds à tout moment au cours de l'année parce que, vu les ressources nécessaires à l'établissement des prospectus et des autres documents d'information</p>	<p>Il nous paraît opportun d'examiner l'information figurant dans l'aperçu du fonds à l'occasion du dépôt du prospectus simplifié et de la notice annuelle de l'OPC. Le projet de règlement dispose que l'aperçu du fonds doit être déposé en même temps que ces documents et qu'il fera partie de l'examen conduisant à la délivrance du visa du prospectus de l'OPC.</p> <p>Qui plus est, le projet de règlement laisse à l'appréciation des gestionnaires de fonds d'actualiser l'aperçu du fonds en déposant une version mise à jour périodiquement au moyen de SEDAR. En outre, elles fixent le moment du dépôt et de l'examen des modifications apportées à l'aperçu du fonds.</p>

		continue, il serait extrêmement difficile de le produire simultanément dans des délais déjà serrés, ce qui pourrait compromettre la capacité du gestionnaire de fonds de déposer et de remettre ces documents dans les délais impartis. Cet intervenant reconnaît que, si une modification du prospectus a une incidence sur l'aperçu du fonds, celui-ci devra également être modifié.	
	<i>Longueur du document</i>	<p>Deux intervenants notent que le modèle de fiche de renseignements ne laisse pas d'espace pour présenter d'autres renseignements pertinents. Ils demandent aux ACVM de revenir sur leur décision de limiter le nombre de pages de l'aperçu du fonds et d'offrir un assouplissement en cas d'options multiples en matière de frais d'acquisition.</p> <p>Un intervenant note qu'en novembre 2008, la SEC a annoncé son propre projet relatif à l'information des OPC qui prévoit un document d'information simplifié pouvant compter 3 ou 4 pages et contenant davantage d'information que l'aperçu du fonds.</p>	<p>Comme nous le soulignons ci-dessus, nous avons conclu que le formulaire de l'aperçu du fonds ne devrait porter que sur l'information expressément exigée ou permise. Cette orientation nous paraît nécessaire pour assurer la comparabilité des OPC.</p> <p>En réponse aux commentaires, nous avons prévu dans le formulaire de l'aperçu du fonds que, si l'information à inclure dans chaque section exige de dépasser la limite de deux pages, il est permis de la présenter sur trois pages au total.</p>
	<i>Production et distribution de l'aperçu du fonds en couleur ou en noir et blanc</i>	Un intervenant recommande de donner aux courtiers le choix de livrer l'aperçu du fonds en couleur ou en noir et blanc parce qu'il serait difficile de le livrer en couleur selon tous les modes de livraison prévus (par exemple le télécopieur).	Nous sommes d'accord. Il est permis de produire l'aperçu du fonds en couleur ou en noir et blanc.
Responsabilité pour présentation d'information		Un intervenant nous demande de préciser comment l'on vérifiera si l'information contenue dans l'aperçu du fonds est complète pour éviter les poursuites des investisseurs.	Nous ne partageons pas la crainte que la transmission de l'aperçu du fonds n'entraîne de l'incertitude sur la responsabilité des OPC et de leurs gestionnaires.

inexacte ou incomplète		<p>Un autre intervenant propose que la rubrique Renseignements renvoie les investisseurs au prospectus pour réduire le danger que le client et son conseiller ne s'appuient sur l'aperçu du fonds à l'exclusion du prospectus.</p> <p>Un intervenant recommande de tenir d'autres consultations sur la responsabilité des fonds et de leurs gestionnaires à l'égard de l'information figurant dans l'aperçu du fonds. Il déclare qu'en théorie, un simple document de deux pages remis aux investisseurs devrait être réputé intégrer par renvoi tous les autres documents d'information permanents, de sorte que, dans les faits, les investisseurs seraient réputés recevoir ces documents lorsqu'ils reçoivent l'aperçu du fonds.</p>	<p>L'aperçu du fonds est intégré par renvoi dans le prospectus simplifié. Il s'ensuit que la législation en valeurs mobilières s'applique et que toute information fautive ou trompeuse contenue dans ce document donne ouverture, en faveur de l'investisseur, à une action en nullité ou en dommages-intérêts contre l'OPC.</p> <p>Tel que nous le précisons ci-dessus, nous avons révisé l'information à fournir sous la rubrique Renseignements pour insister sur le fait que l'aperçu du fonds ne contient peut-être pas toute l'information souhaitée par l'investisseur et qu'on en trouvera davantage dans le prospectus et d'autres documents d'information.</p>
Rationalisation des obligations d'information		<p>Trois intervenants du secteur font remarquer que l'aperçu du fonds ne devrait pas simplement être un ajout aux documents d'information actuels. Un défenseur des investisseurs déclare toutefois que le prospectus simplifié contient de l'information supplémentaire importante qu'il faut continuer de fournir aux investisseurs soit au moment de la souscription, soit avec l'avis d'exécution. Comme l'obligation existe déjà, aucun fardeau additionnel ne serait imposé au secteur des OPC.</p> <p>Deux des intervenants du secteur pressent les ACVM de terminer l'examen du régime d'information des OPC dans son ensemble pour déterminer s'il serait possible de le simplifier en même temps que la mise en œuvre de la</p>	<p>Nos comptons entreprendre une révision du régime actuel d'information des OPC classiques dans une deuxième étape du présent projet. Cette révision aura pour objet de relever les chevauchements inutiles, s'il y en a, entre le prospectus simplifié, la notice annuelle et le régime d'information continue en vigueur. En particulier, nous étudierons la création d'un seul document de base qui remplacerait le prospectus simplifié et la notice annuelle actuels, de manière à ce que l'information s'articule mieux avec l'aperçu du fonds.</p> <p>Nous abondons dans le sens de l'intervenant faisant remarquer que le prospectus simplifié contient de l'information importante. Nous estimons que la fourniture du prospectus simplifié sur demande est suffisante en conjugaison avec la transmission</p>

	<p>législation sur l'aperçu du fonds. De cette façon, les coûts liés à l'établissement des documents d'information actuels diminueraient, ce qui ferait faire des économies aux investisseurs. L'autre intervenant doute que l'aperçu du fonds soit nécessaire, étant donné la complexité de la réglementation des OPC et les coûts supplémentaires entraînés par l'établissement de l'aperçu du fonds. Il note que la publication de brefs descriptifs sur le site Web des fonds est désormais une pratique largement répandue.</p> <p>Un des intervenants nous demande aussi d'envisager de permettre au fonds appartenant à la même famille de combiner l'information dans un seul document de base qui indiquerait de manière simple et complète les faits importants concernant l'exploitation, la gestion, la structure et l'administration de chaque fonds, sans répéter l'information contenue dans les documents d'information continue. Grâce au document de base et aux documents d'information continue, chaque fonds pourrait présenter les faits importants, de sorte que l'information serait « complète, véridique et claire », conformément aux lois sur les valeurs mobilières.</p> <p>Un autre intervenant nous demande d'envisager de créer un guide de l'utilisateur pour fournir davantage de contexte et expliquer chaque élément de l'aperçu du fonds. Ce document pourrait aussi exposer les avantages et les inconvénients des différents frais d'acquisition et indiquer s'ils sont négociables. Il propose que ce document soit offert gratuitement en format papier et en ligne sur demande.</p>	<p>l'aperçu du fonds avant que l'investisseur ne prenne la décision d'investir.</p>
--	---	---

		Cet intervenant nous prie également de renforcer le matériel pédagogique pour aider les investisseurs à mieux comprendre ce produit complexe et ce système de distribution prêtant à confusion.	
Champ d'application du cadre	<i>Application aux investisseurs qualifiés, aux investisseurs institutionnels et aux comptes gérés sous mandat discrétionnaire</i>	Plusieurs intervenants estiment que l'aperçu du fonds ne convient qu'aux petits investisseurs, et non aux investisseurs institutionnels ou qualifiés, ni à ceux qui ont des comptes gérés sous mandat discrétionnaire. La plupart de ces intervenants demandent que ces investisseurs et, partant, les séries ou catégories de titres de fonds qui leur sont vendues, ne soient pas visés par le règlement. Un de ces intervenants propose que les gestionnaires de fonds disposent de la latitude nécessaire pour établir ou non une fiche de renseignements pour les séries ou catégories offertes uniquement aux investisseurs institutionnels ou aux détenteurs de comptes gérés sous mandat discrétionnaire.	Nous n'avons pas l'intention de revoir le champ d'application actuel des obligations de transmission du prospectus prévues par la législation en valeurs mobilières. Dans les cas où il y a actuellement obligation de transmettre le prospectus simplifié de l'OPC, le projet de règlement exige la transmission l'aperçu du fonds ainsi qu'il est prévu.
	<i>Application aux fonds de fonds</i>	Deux intervenants nous demandent préciser si un fonds de fonds serait traité comme un OPC distinct ne nécessitant qu'une fiche de renseignements ou si une fiche devrait être fournie pour chaque fonds sous-jacent.	Nous n'entendons pas traiter l'information relative aux fonds de fonds différemment que sous le régime actuel. Nous nous attendons à ce que les fonds de fonds présentant de l'information propre au fonds dominant dans une seule partie B produisent un seul aperçu du fonds par série ou catégorie de titres du fonds dominant.
	<i>Application aux programmes à frais</i>	Un intervenant note que le cadre n'interdit plus le regroupement des fiches de renseignements dans un	En réponse aux commentaires, le projet de règlement permet de relier un aperçu du fonds avec celui d'autres OPC de la même

	<i>fixes et aux services de répartition de l'actif</i>	document consolidé. Il nous demande de préciser si l'on peut interpréter ce changement comme une permission faite aux courtiers de livrer un seul document consolidé contenant l'aperçu du fonds pour chaque programme à frais fixes ou service de répartition de l'actif.	famille de fonds.
	<i>Application aux autres types de produits d'investissement</i>	<p>Un intervenant nous demande de confirmer si le cadre s'applique à tous les fonds d'investissement, y compris ceux qui sont tenus de déposer un prospectus ordinaire en vertu du Règlement 41-101. Il fait remarquer que les principes exposés dans le cadre sont aussi importants pour les investisseurs qui acquièrent les titres d'autres types de fonds d'investissement, comme les SCRPT, que pour ceux qui investissent dans des OPC utilisant un prospectus simplifié.</p> <p>Trois intervenants sont d'avis que l'obligation de livraison au moment de la souscription devrait être imposée simultanément à d'autres produits, comme les fonds négociés en bourse, les fonds d'investissement à capital fixe, les fonds de couverture, les billets à capital protégé et les titres cotés. Deux de ces intervenants notent que certains de ces produits d'investissement sont parfois encore plus complexes que certains OPC ou fonds distincts.</p> <p>Un autre intervenant nous prie d'envisager d'inclure les plans de bourses d'études dans le règlement que nous élaborons pour mettre en œuvre le cadre.</p>	<p>Ainsi que nous le mentionnons plus haut, la question de l'information à fournir au moment de la souscription de titres d'autres types de fonds d'investissement déborde du cadre du présent projet.</p> <p>Néanmoins, nous ne sommes pas en désaccord avec les commentaires selon lesquels les principes énoncés dans le cadre en matière d'information à fournir au moment de la souscription pourraient s'appliquer à d'autres types de produits d'investissement. L'information est appelée à évoluer pour tout type de fonds d'investissement, et nous pensons que le régime d'information au moment de la souscription de titres d'OPC pourrait servir d'assise à d'éventuelles réformes réglementaires.</p>
Un aperçu du fonds	<i>Coûts et</i>	De nombreux intervenants signalent les conséquences	Nous n'entendons pas changer le projet pour le moment. Jusqu'à

<p>par série ou catégorie</p>	<p><i>conséquences logistiques</i></p>	<p>logistiques et financières qu'auraient sur les courtiers et les gestionnaires de fonds l'établissement d'une fiche de renseignements pour chaque série ou catégorie de titres d'un fonds au moins une fois par an, non seulement en anglais, mais aussi en français.</p> <p>Un de ces intervenants estime que les coûts seront probablement facturés aux investisseurs, ce qui se traduira par une hausse du ratio des frais de gestion.</p> <p>Plusieurs de ces intervenants soulignent que l'énorme volume de documents entraînera des complications administratives chez les gestionnaires de fonds, les courtiers et les représentants, et pourrait même causer des erreurs de livraison des fiches de renseignements.</p> <p>Deux de ces intervenants notent que le courtier courrait davantage le risque de ne pas avoir toutes les fiches de renseignements à sa disposition lorsqu'il rencontre des clients ou d'avoir les mauvaises fiches, ce qui pourrait entraver le processus de vente.</p> <p>D'aucuns déclarent qu'en règle générale, les conseillers vendent les titres d'environ 20 OPC de diverses gestionnaires, ce qui pourrait les obliger à tenir un stock suffisant d'au moins dix fiches de renseignements différentes par fonds représentant chaque série offerte.</p> <p>Enfin, un intervenant fait remarquer que le secteur des OPC a fait d'importants progrès en réduisant sa consommation de papier et en utilisant davantage les</p>	<p>présent, nous n'avons pas vu d'exemple d'aperçu du fonds multiséries ou multicatégories qui respecte le principe, énoncé dans le cadre, de fournir aux investisseurs de l'information dans un langage simple et accessible et établie dans un format comparable.</p> <p>Comme nous le précisons ci-dessus, en réponse aux commentaires, nous avons prévu une certaine souplesse dans le projet de règlement : il est permis, aux fins de la transmission, de joindre l'aperçu du fonds à celui d'autres OPC de la même famille de fonds, ou de le relier avec ceux-ci.</p> <p>Nous avons spécifiquement demandé qu'on nous fournisse des exemples d'aperçu du fonds qui présentent de l'information sur plusieurs séries ou catégories d'une manière conforme aux principes exposés dans le cadre.</p>
--------------------------------------	--	--	---

	<p><i>Réduction de l'offre de produits et arbitrage entre les produits</i></p>	<p>moyens de diffusion électronique. Établir une fiche de renseignements par série constituera donc un important recul et entraînera l'augmentation de la paperasse à une époque où les investisseurs en veulent moins et souhaitent plutôt accéder aux documents par voie électronique où et quand bon leur semble.</p> <p>Trois intervenants font remarquer qu'en raisons des enjeux logistiques, les courtiers et les conseillers pourraient être amenés à distribuer moins d'OPC pour mieux gérer le fardeau administratif, ce qui pourrait réduire les options d'investissement et avoir des conséquences fâcheuses pour les investisseurs en matière de prix. Les conseillers et leurs clients pourraient également être amenés à préférer des produits réglementés de façon analogue mais dont l'acquisition est moins compliquée. Tous ces facteurs mettront les OPC dans une position concurrentielle défavorable par rapport à ces produits.</p>	
	<p><i>Amélioration de la prise de décisions éclairées par les investisseurs</i></p>	<p>Plusieurs intervenants estiment qu'une seule fiche de renseignements par fonds indiquant des frais consolidés pour chaque série donnerait aux investisseurs une image plus complète du fonds et de leurs options d'investissement.</p> <p>Trois de ces intervenants notent que si différentes séries étaient visées par différentes fiches de renseignements, les investisseurs ne pourraient pas comparer facilement les fonds offerts par différents gestionnaires et ne</p>	

	<p><i>Solution de rechange à un aperçu du fonds par série ou catégorie – Souplesse</i></p>	<p>connaîtraient pas non plus les autres séries du même fonds comportant des frais moindres.</p> <p>Un autre intervenant note que différents gestionnaires désignent leurs séries au moyen de différentes lettres de l'alphabet, ce qui peut compliquer la comparaison des fonds appartenant à différentes familles.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que, pour les investisseurs qui désirent consulter l'aperçu du fonds par voie électronique s'ils ont perdu l'original, les séries ou catégories multiples pourraient prêter à confusion puisque nombre d'entre eux connaissent le nom des fonds dont ils possèdent des titres, mais pas la série ni la catégorie de ces derniers.</p> <p>Selon certains intervenants, si les ACVM imposent une fiche de renseignements par série, les gestionnaires de fonds devraient avoir la possibilité de combiner plusieurs séries dans une fiche lorsque c'est possible et de rassembler plusieurs séries lorsqu'il est raisonnable de le faire.</p> <p>Selon deux intervenants, étant donné que, bien souvent, seul les frais d'acquisition ou la rémunération diffèrent entre séries ou catégories, il devrait être permis d'indiquer les différences clairement et brièvement dans une fiche de renseignements, s'il est possible de le faire.</p> <p>Un intervenant fait remarquer que chaque fonds fixe ses objectifs, sa stratégie et sa structure de placement et</p>	
--	---	---	--

	<p><i>Solution de rechange à un aperçu du fonds par série ou catégorie – Points particuliers</i></p>	<p>qu'en l'absence de différence importante entre séries ou catégories, il devrait être permis de combiner les séries et les catégories. Un autre intervenant propose pour sa part que les conditions importantes qui diffèrent entre fonds soient soulignées dans une fiche de renseignements commune.</p> <p>Enfin, un intervenant propose qu'une dispense soit offerte dans les cas où le client peut négocier les frais.</p> <p>Certains intervenant donnent des exemples précis de présentation d'information sur des séries ou catégories multiples dans une seule fiche de renseignements.</p> <p>Un intervenant propose que le graphique indiquant les rendements annuels dans la rubrique « Quel a été le rendement du fonds? » présente les rendements de différentes séries au moyen de différentes barres.</p> <p>Un intervenant propose d'augmenter le nombre de pages de l'aperçu du fonds pour donner une description de chaque série.</p> <p>Un autre intervenant propose de prévoir un tableau (analogue à celui qui figure dans bon nombre de prospectus simplifiés) qui décrive chaque série et les autres options et frais d'acquisition sans compliquer ni rallonger l'aperçu du fonds outre mesure.</p> <p>Cet intervenant propose une autre solution de rechange : fournir de l'information « représentative » sur le</p>	
--	---	--	--

	<p><i>Solution de rechange à un aperçu du fonds par série ou catégorie – Reliure</i></p>	<p>rendement de la série dont le ratio des frais de gestion est le plus élevé, par exemple, et demander aux investisseurs de consulter le rapport de la direction sur le rendement du fonds à propos de ce fonds pour connaître les détails par série s'ils le souhaitent.</p> <p>Un autre intervenant recommande que les ACVM permettent que les séries qui s'adressent à un type d'investisseur en particulier (par exemple les investisseurs aisés) soient regroupés dans un seul document.</p> <p>Un intervenant propose d'autoriser les fonds à relier leur fiche de renseignements avec celle d'autres fonds gérés par la même société.</p> <p>Un autre intervenant adhère à cette proposition et fait remarquer que les investisseurs pourraient s'estimer mieux servis s'ils pouvaient consulter un document qui compare les différents OPC d'une même famille, car cela leur permettrait de comprendre toutes leurs options d'investissement.</p>	
--	--	--	--

4^e partie – Commentaires au sujet des droits des investisseurs

<u>Thème</u>	<u>Sous-thème</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Droits des	<i>Droit de résiliation</i>	La plupart des intervenants approuvent la proposition	Nous ne ferons pas de changement. Nous estimons que le droit

investisseurs	<i>harmonisé</i>	<p>contenue dans le cadre de créer un droit à un délai de réflexion unique et harmonisé pour les investisseurs.</p> <p>On nous demande de préciser dans un éventuel règlement que ce délai de réflexion remplace tout droit de résolution prévu par la législation en valeurs mobilières.</p> <p>Quelques intervenants font remarquer qu'un délai de réflexion de 48 heures constitue une solution adéquate aux « remords de l'acheteur » que les investisseurs peuvent ressentir, de sorte qu'il n'est plus aussi important de livrer l'aperçu du fonds avant la souscription.</p> <p>Un défenseur des investisseurs déclare cependant que la proposition est injuste pour les investisseurs puisque, contrairement à la situation qui prévaut sous le régime actuel, ils seront désormais exposés au risque de baisse sans pouvoir jouir d'une hausse éventuelle de la valeur du fonds le jour où ils exercent ce droit. Cet intervenant considère que ce changement représente une réduction des droits des investisseurs. Il nous demande de conserver le délai de réflexion actuel.</p>	<p>de résiliation proposé dans le projet de règlement donne aux investisseurs une possibilité raisonnable de revenir sur leur décision après la souscription ou l'achat de titres de l'OPC.</p> <p>Nous ne pensons pas que la modification du régime réglementaire actuel réduira les droits des investisseurs. Combiné à la transmission de l'aperçu du fonds au plus tard au moment de la souscription, qui devrait sensibiliser les investisseurs sur l'existence d'un droit à un délai de réflexion, ce droit nous paraît plutôt approprié.</p>
	<i>Exercice du droit de résiliation</i>	<p>Un intervenant fait remarquer que le cadre offre davantage de précision et de certitude aux investisseurs et aux sociétés membres en fixant le début du délai de réflexion à la réception de l'avis d'exécution. Un autre intervenant nous demande toutefois de préciser s'il y a une présomption quant à la réception de l'avis</p>	<p>Le fait donnant ouverture au droit de résiliation proposé demeure la réception de l'avis d'exécution. La présomption relative à la transmission de l'avis d'exécution est conforme à la législation en valeurs mobilières en vigueur.</p>

		d'exécution et s'il existe de la jurisprudence concernant son interprétation.	
	<i>Avis de résiliation</i>	Un intervenant nous demande de préciser si l'avis d'annulation, à savoir le droit de résiliation, que le client doit donner pourrait être envoyé par courriel et si le courtier serait tenu d'en accuser réception. Il fait remarquer qu'en l'absence de confirmation du courtier, le client peut prétendre avoir averti le courtier sans que celui ait reçu l'avis.	La disposition relative à l'avis de résiliation de la souscription a été rédigée en conformité avec la législation en valeurs mobilières en vigueur. Nous n'avons pas l'intention de prescrire les politiques et procédures des courtiers en matière d'avis d'exécution.
	<i>Responsabilité du remboursement des frais en cas de résiliation</i>	On nous demande de confirmer que, lorsque l'investisseur résilie la souscription de titres, c'est le gestionnaire et non le courtier qui rembourse les éventuels frais de rachat anticipé ou de négociation à court terme facturés par l'OPC.	Nous ne croyons pas qu'il soit approprié de prescrire la responsabilité du remboursement des frais en cas de résiliation.
	<i>La résiliation traitée comme un rachat</i>	Un intervenant nous demande de préciser comment traiter une résiliation de la même manière qu'un rachat. Il se demande ce qui se passerait en cas de distribution de liquidités pendant le délai de réflexion et propose de la traiter comme une correction. Cet intervenant fait également valoir que l'investisseur qui exerce son droit de résiliation à l'égard de titres du fonds B après avoir échangé des titres du fonds A contre de tels titres ne devrait pas recevoir de titres du fonds A puisqu'il ne veut peut-être plus de cet investissement.	Nous estimons que les résiliations relèvent d'autres considérations que celles qui sont associées aux demandes de rachat. Nous sommes d'accord avec l'intervenant qu'il ne serait pas approprié qu'après avoir exercé son droit de résiliation, l'investisseur reçoive automatiquement des titres de l'OPC antérieur à l'échange.
	<i>Responsabilité en cas de non-transmission</i>	Un intervenant approuve la proposition de modifier le droit d'action actuel pour non-transmission du	Pour que la transmission de l'aperçu du fonds satisfasse aux obligations de transmission du prospectus prévues par la

	<p><i>de l'aperçu du fonds</i></p>	<p>prospectus simplifié et de ne l'appliquer qu'à la livraison de l'aperçu du fonds, mais d'autres estiment que le cadre expose les OPC et leurs gestionnaires à un risque accru.</p> <p>Quelques intervenants affirment qu'il est injuste pour les fonds et leurs gestionnaires que l'investisseur ait un droit perpétuel de résolution en cas de non-livraison de l'aperçu du fonds, ce que les fonds et leurs gestionnaires ne contrôlent absolument pas. Ils estiment aussi que ce droit donnera des difficultés aux courtiers pour établir un cadre de conformité, une piste de vérification et un système de tenue des dossiers adéquats.</p> <p>Les intervenants nous demandent de confirmer que l'obligation de livrer l'aperçu du fonds incombe au courtier, que ce soit lui ou le gestionnaire de fonds qui transmette les avis d'exécution, et de prévoir un mécanisme permettant aux courtiers de remédier à toute omission de livraison.</p> <p>Un autre intervenant propose de fixer un délai de prescription raisonnable après lequel l'investisseur ne peut plus demander réparation pour omission de livrer l'aperçu du fonds.</p>	<p>législation en valeurs mobilières, des modifications législatives seront requises dans certains territoires afin de préserver le droit de résolution ou à des dommages-intérêts pour non-réception de l'aperçu du fonds qui est conféré à l'investisseur.</p> <p>Nous n'adhérons pas au commentaire selon lequel les OPC et leurs gestionnaires seront exposés à un risque accru, particulièrement à un droit de résolution perpétuel. Il est de notre intention que les voies de droit et délais de prescription actuellement prévues par la loi s'appliquent en cas de non-transmission de l'aperçu du fonds. L'omission de transmettre l'aperçu du fonds au moment voulu, toutefois, constituera une infraction à la législation en valeurs mobilières, qu'il y soit remédié ou non par après.</p> <p>Nous reconnaissons qu'il peut y avoir des obstacles à surmonter pour ce qui est d'élaborer de nouveaux mécanismes de conformité qui permettent d'effectuer la vérification de la transmission au plus tard au moment de la souscription et d'en assurer la conformité. Nous consultons les intéressés pour savoir si la période de transition proposée dans le projet de règlement leur paraît suffisante.</p>
--	------------------------------------	---	--

5^e partie – Autres commentaires			
<u>Thème</u>	<u>Sous-thème</u>	<u>Commentaires</u>	<u>Réponses</u>
Réglementation fondée sur des principes		Quelques intervenants nous demandent d'envisager d'emprunter une démarche fondée sur des principes pour mettre en œuvre le cadre. L'un d'eux fait valoir que cette démarche aurait notamment l'avantage d'en accroître le champ d'application, l'adaptabilité et la prévisibilité tout en réduisant les chevauchements et les redondances réglementaires inutiles.	Dans le formulaire de l'aperçu du fonds et le projet de règlement, nous estimons avoir trouvé le juste équilibre entre réglementation « fondée sur des principes » et réglementation « normative ».
Analyse coûts-avantages	<i>Avantages marginaux</i>	<p>Quelques intervenants font remarquer que la valeur marginale de l'obligation de livraison de l'aperçu du fonds aux investisseurs individuels avant la souscription, plutôt qu'avec l'avis d'exécution, semble très faible en regard des difficultés pratiques, des coûts et des entraves au service qu'elle occasionnerait.</p> <p>D'autres intervenants déclarent qu'ils ne voient pas quelle lacune réglementaire l'obligation de livraison viendrait combler ni comment elle améliorerait la protection des investisseurs dans un secteur où la souscription des titres se fait la plupart du temps avec l'aide d'un conseiller financier inscrit. Un autre intervenant abonde dans le même sens, en signalant que le Forum conjoint n'a pas présenté de preuve convaincante que la livraison de l'aperçu du fonds améliorerait les décisions des consommateurs ou les aiderait à ne pas en prendre de mauvaises.</p>	<p>Nous estimons que la transmission de l'aperçu du fonds au plus tard au moment de la souscription résoudra la problématique de l'inefficacité du régime actuel d'information des OPC pour les investisseurs. Les investisseurs ne se servent pas de l'information fournie dans le prospectus simplifié et ils n'en disposent pas au moment de prendre leur décision d'investissement. En rehaussant l'efficacité de l'information aux investisseurs, nous permettons à ces derniers de prendre des décisions plus éclairées.</p> <p>En juin 2007, nous avons publié une liste exhaustive des recherches, études et autres sources consultées et utilisées en vue de cerner les problèmes posés par le régime d'information actuel et d'élaborer le cadre. Nous songeons à réaliser d'autres recherches sur l'opinion des investisseurs sur la transmission avant la souscription.</p> <p>Il est difficile de déterminer quels seront les coûts et les</p>

		<p>Un intervenant estime que les coûts d'établissement, de dépôt et d'impression de l'aperçu du fonds l'emporteront largement sur les économies découlant de la réduction du nombre d'exemplaires de prospectus imprimés. Un autre intervenant nous prie de rationaliser les frais exigibles pour les dépôt de tous les documents d'information.</p> <p>En outre, d'aucuns estiment qu'il faut compléter les recherches effectuées par le Forum conjoint sur l'opinion des investisseurs à propos de l'aperçu du fonds par une analyse coûts-avantages ciblée et d'autres recherches sur la livraison. Certains intervenants expriment le souhait de collaborer avec le Forum conjoint et les ACVM à la réalisation de recherches indépendantes supplémentaires sur les aspects information et livraison du cadre et sur la problématique fondamentale que le cadre vise à régler, afin de proposer un éventail de solutions pratiques.</p>	<p>avantages pour les investisseurs et le secteur. Les coûts pour les intervenants du secteur devraient, selon nous, se répartir dans les catégories suivantes : l'établissement de l'aperçu du fonds, les dépôts réglementaires, et la conformité. On peut s'attendre également à des réductions de coûts, car le nombre d'exemplaires de prospectus simplifiés à remettre devrait chuter considérablement.</p> <p>Nous consultons les intéressés sur les coûts et les économies qui devraient découler de la mise en œuvre du régime de transmission à la souscription.</p>
Autres questions	<i>Utilisation du terme « conseiller » dans le cadre</i>	<p>Étant donné que l'obligation de transmission du prospectus incombe actuellement au courtier et non au conseiller, un intervenant nous demande de préciser que le terme « conseiller » est utilisé dans le cadre comme un terme générique qui désigne simplement les représentants et non la catégorie d'inscription de conseiller.</p>	<p>Nous confirmons que le terme « conseiller » est employé comme un générique dans le cadre, et ne vise pas la catégorie d'inscription de conseiller.</p>

6^e partie – Liste des intervenants**Intervenants**

- Advocis
- Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
- Association des banquiers canadiens
- Association des distributeurs de REEE du Canada
- Bick Financial Security Corporation
- Blackmont Capital Inc.
- BMO Investissements Inc.
- Borden Ladner Gervais LLP
- Broadridge Financial Solutions Inc.
- Brownstone Investment Planning Inc.
- Canfin Magellan Investments Inc.
- Capital International Asset Management (Canada), Inc.
- CIBC
- Connor Financial Corporation
- Conseil des gouverneurs des fonds d'investissement gérés par Placements CI et Financière Unie
- Corporation financière Mackenzie
- Courtiers indépendants en sécurité financière du Canada
- Edward Jones
- Federation des caisses Desjardins du Québec
- Fidelity Investments Canada ULC
- Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs
- Fonds AGF inc., Les Associés En Placement Brandes, Placements CI, Fidelity Investments Canada ULC, Société de Placements Franklin Templeton, Invesco Trimark Ltd. et Mackenzie Investments
- Gestion de patrimoine Assante
- Groupe Financier Banque TD

- Groupe Investors Inc.
- Independent Planning Group Inc.
- Institut des fonds d'investissement du Canada
- International Capital Management
- Invesco Trimark
- Investment Planning Counsel
- Irwin, White & Jennings, pour le compte de Growth Works Funds
- John De Goey
- Keybase Financial Group Inc.
- La Société de placements MD
- Les Associés En Placement Brandes et Cie
- PFSL Investments Canada Ltd.
- Placements CI
- Placements Manuvie incorporée, Placements Manuvie Services d'investissement inc. et Fond communs Manuvie (division d'Elliott & Page Limitée)
- Professional Investments (Kingston) Inc.
- RBC Dominion valeurs mobilières inc., Royal Mutual Funds Inc. et Phillips, Hager & North Investment Funds Ltd.
- RBC Gestion d'Actifs inc.
- Scotia Securities Inc.
- Small Investor Protection Association
- Société de gestion AGF Limitée
- Société de Placements Franklin Templeton
- Tradex Management Inc.

Annexe B

Questions en vue de la consultation

I) Questions en vue de la consultation relativement à l'avis de consultation

1. Faites-nous savoir si vous êtes d'accord ou non avec notre point de vue sur les avantages du règlement. Nous sollicitons plus particulièrement les commentaires des investisseurs.
2. Faites-nous savoir si vous êtes d'accord ou non avec notre point de vue sur le fardeau imposé par le règlement sur le plan des coûts. Plus particulièrement, nous demandons aux intervenants du secteur des OPC et aux fournisseurs de services de nous fournir des données précises sur les coûts et les économies que devrait entraîner l'application du règlement pour le secteur des OPC.

II) Questions en vue de la consultation relativement au règlement

1. Nous envisageons de donner au gestionnaire d'OPC une plus grande latitude en ce qui a trait à l'actualisation de l'information communiquée aux investisseurs en ne limitant pas la fréquence à laquelle ils pourraient déposer un aperçu du fonds mis à jour. Qu'en pensez-vous? Quelle incidence cela aurait-il sur le respect de l'obligation de transmettre le dernier aperçu du fonds déposé?
2. L'objectif de l'obligation de porter l'aperçu du fonds à l'attention du souscripteur ou de l'acquéreur est de faire, pour l'investisseur, 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. Ces indications sont-elles suffisantes?
3. 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? 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 recevoir l'aperçu du fonds annuellement, cela serait-il plus utile pour les investisseurs ou plus pratique pour les courtiers?

4. 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.

Si cette modification était apportée, quelle 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?

Auriez-vous une autre possibilité à nous suggérer?

5. En réponse aux commentaires reçus, nous proposons de permettre dans une certaine mesure de relier ensemble les aperçus du fonds. Nous avons inclus des indications sur cette disposition à l'article 4.1.5 de l'Instruction générale. Ces indications sont-elles suffisantes? Êtes-vous d'accord avec cette approche?

6. 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?

7. Selon les commentaires que nous recevons, nous pourrions décider d'arrêter certaines parties du règlement et de poursuivre la consultation sur d'autres. Par exemple, nous pourrions faire appliquer plus tôt l'obligation d'établir et de déposer un aperçu du fonds et de l'afficher sur un site Web. Le cas échéant, une période de transition raisonnable avant l'entrée en vigueur des obligations relatives à l'aperçu du fonds serait prévue et une période de transition plus courte serait envisagée en ce qui a trait à la transmission du document. Que pensez-vous de cette façon de procéder? Quelle période de transition serait appropriée selon vous?

III) Questions en vue de la consultation relativement au *Formulaire 81-101F3, Contenu de l'aperçu du fonds*

1. En réponse à certains commentaires, nous avons donné dans le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* la latitude nécessaire pour que l'aperçu du fonds puisse être joint à celui d'un ou de plusieurs autres OPC, ou reliés avec ceux-ci. Jusqu'à présent, toutefois, nous n'avons pas vu d'exemple d'aperçu du fonds contenant de l'information sur plusieurs catégories ou séries de titres qui respecte le principe de fournir aux investisseurs de l'information dans un langage simple et accessible et dans des formats comparables, tel qu'il est énoncé dans le *Cadre 81-406, Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts* (le « cadre »).

Pour que nous envisagions d'autoriser l'établissement d'un seul aperçu du fonds par OPC, il faudrait qu'on nous présente des exemples d'aperçus du fonds qui fournissent de l'information sur plusieurs catégories ou séries de titres de façon conforme aux principes énoncés dans le cadre.

2. Étant donné que rien ne garantit la continuité des renonciations et prises en charge, nous pensons qu'il pourrait être plus approprié de les exclure du ratio des frais de gestion à présenter. Êtes-vous d'accord?

3. En réponse à certains commentaires, y compris ceux soulevés par les investisseurs et l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) concernant l'utilisation de son échelle de risques, nous proposons que le gestionnaire indique, sur une échelle réglementaire figurant dans l'aperçu du fonds, le niveau de risque qu'il attribue à l'OPC selon la méthode de classification du risque qu'il a adoptée.

Selon vous, réalisons-nous ainsi l'objectif d'informer les investisseurs sur le niveau de risque d'un placement dans les titres de l'OPC dans un langage simple et des formats comparables. Y aurait-il d'autres façons d'atteindre cet objectif?

4. L'échelle sous forme de bande que nous avons prévue vous paraît-elle appropriée? Y aurait-il des façons plus adéquates de décrire l'amplitude du risque d'un placement dans les titres d'un OPC?

5. Nous reconnaissons que les gestionnaires peuvent, pour des OPC de type semblable, adopter différentes méthodes de détermination du niveau de risque sur l'échelle prévue. Estimez-vous que cela nuirait à l'atteinte de notre objectif d'informer les investisseurs sur le niveau du risque de placement dans un langage simple et des formats comparables? Devrions-nous envisager d'exiger un type particulier de méthode de classification des risques? Dans l'affirmative, quelle méthode serait appropriée, selon vous?

6. En réponse à certains commentaires, nous envisageons de permettre que l'information présentée dans cette section soit complétée par une brève description des principaux risques associés à un placement dans les titres de l'OPC. Qu'en pensez-vous?

Devrions-nous limiter la présentation d'information sur les risques? Dans l'affirmative, de quelle manière?

7. Afin de donner une meilleure idée de l'incidence des frais d'acquisition et frais permanents du fonds sur l'investisseur, nous envisageons d'exiger une illustration des montants payables en dollars et en cents. Qu'en pensez-vous?

8. Nous envisageons également d'exiger la présentation, dans l'aperçu du fonds, du ratio des frais d'opérations dans le but d'offrir aux investisseurs une image plus complète des coûts associés à un placement dans les titres d'un OPC. Quel est votre avis sur cette proposition?