

Avis de consultation des ACVM

Mise en œuvre de la phase 2 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

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

Modifications corrélatives

Le 12 août 2011

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une période de consultation de 90 jours un projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-101 »), dont le 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* (les « projets de modification »).

Les projets de modification et les modifications corrélatives constituent la phase 2 de la mise en œuvre par les ACVM du cadre relatif à l'information au moment de la souscription publié en octobre 2008 par le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier (le « Forum conjoint »), dont les ACVM sont membres¹.

L'aperçu du fonds est l'élément central du cadre relatif à l'information au moment de la souscription. Il est rédigé en langage simple, ne dépasse pas deux pages imprimées recto verso et présente les renseignements essentiels pour les investisseurs, notamment le rendement passé, les risques et les frais d'un investissement dans un OPC. La phase 1, qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2011, oblige les OPC à établir l'aperçu du fonds, à le déposer et à l'afficher sur leur site Web ou celui de leur gestionnaire.

Les projets de modification prévoient la transmission de l'aperçu du fonds dans les deux jours suivant la souscription. Ils permettent également la transmission de l'aperçu du fonds pour remplir l'obligation de transmission du prospectus actuellement prévue par la législation en valeurs mobilières. La transmission du prospectus simplifié ne sera plus exigée, mais les investisseurs pourront toujours le demander.

Il s'agit d'une étape importante de la mise en œuvre de ce projet qui s'adresse aux investisseurs. Nous estimons que la transmission de l'aperçu du fonds donnerait aux investisseurs de l'information essentielle sur les OPC, dans une langue facile à comprendre et en temps opportun pour prendre leur décision d'investissement.

Avant de mettre en œuvre les projets de modification, il sera peut-être nécessaire d'apporter des modifications législatives dans certains territoires pour préserver le droit des investisseurs de résoudre la souscription dans les deux jours ouvrables suivant la réception de l'aperçu du fonds et de réclamer des dommages-intérêts ou de demander la nullité du contrat s'ils ne reçoivent pas l'aperçu du fonds.

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. Le régime instauré par le cadre fournirait aux investisseurs de l'information plus pertinente sur les organismes de placement collectif et les fonds distincts lorsqu'ils prennent leur décision d'investissement.

Les ACVM ont toujours la ferme intention de mettre en œuvre le régime d'information au moment de la souscription des titres d'OPC. La mise en œuvre progressive nous permet de mettre l'aperçu du fonds à la disposition des investisseurs et des participants au marché plus rapidement pendant que nous continuons à consulter les intéressés et à étudier les questions que de nombreux intervenants ont soulevées à propos du régime et son applicabilité à d'autres types de fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public.

Le texte des modifications est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM. Nous apportons également des modifications corrélatives au *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*.

Nous prévoyons que les projets de modification et les modifications corrélatives seront adoptés dans tous les territoires du Canada. Des modifications législatives pourraient être nécessaires dans certains territoires pour les mettre en œuvre.

Contexte

Parallèlement à la publication du cadre par le Forum conjoint en octobre 2008, nous avons publié l'*Avis de consultation 81-318 des ACVM, Cadre 81-406, Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts* pour consulter les intéressés sur certaines questions liées à la mise en œuvre du cadre et de ses principes. Les ACVM ont étudié les commentaires reçus pour élaborer les projets de modification publiés le 19 juin 2009.

Ces modifications visaient à mettre en œuvre tous les éléments du régime d'information au moment de la souscription prévus par le cadre, notamment le nouvel aperçu du fonds, les options de transmission avant la souscription, les droits de l'investisseur et les obligations réglementaires d'établir, de déposer et de transmettre l'aperçu du fonds.

Selon les commentaires, les intervenants reconnaissaient de manière générale qu'il serait avantageux pour les investisseurs de disposer d'un document d'information plus simple et pertinent, et approuvaient l'aperçu du fonds comme moyen de leur fournir de façon concise et en langage simple les renseignements essentiels sur l'OPC dans lequel ils songent à investir. Les intervenants ont toutefois été nombreux à nous faire part de leurs inquiétudes concernant la transmission de l'aperçu du fonds au moment de la souscription et les façons de se conformer à cette obligation. Nombre d'entre eux ont également demandé aux ACVM de mettre en œuvre à la même occasion un tel régime pour d'autres types de fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public et pour d'autres titres.

Par conséquent, les ACVM ont publié le 16 juin 2010 l'*Avis 81-319 du personnel des ACVM, Le point sur la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif* (l'« avis du personnel »), qui faisait état de la décision des ACVM de mettre en œuvre en trois phases le cadre relatif à l'information au moment de la souscription.

La phase 1 s'est achevée le 1^{er} janvier 2011 avec l'entrée en vigueur de modifications du Règlement 81-101. Publiées le 6 octobre 2010, ces modifications obligent les OPC assujettis au Règlement 81-101 à établir l'aperçu du fonds, à le déposer et à l'afficher sur leur site Web et celui de leur gestionnaire. L'aperçu du fonds doit aussi être transmis aux investisseurs sans frais sur demande.

La phase 2 désormais en cours consiste dans des modifications du Règlement 81-101 qui permettent de transmettre l'aperçu du fonds pour satisfaire à l'obligation, prévue par la législation en valeurs mobilières, de transmettre le prospectus dans les deux jours suivant la souscription de titres d'un OPC.

L'avis du personnel précisait également que, parallèlement à la phase 2, les ACVM étudieraient la possibilité d'accorder des dispenses permettant d'utiliser l'aperçu du fonds de façon anticipée afin de satisfaire aux obligations de transmission du prospectus actuellement en vigueur. Le 24 février 2011, nous avons publié l'*Avis du personnel 81-321, Utilisation anticipée de l'aperçu du fonds afin de satisfaire aux obligations de transmission du prospectus*, qui fournit des indications sur les principales modalités à respecter pour que les ACVM accordent ce type de dispense. Par exemple, les dispenses comprendront une disposition de temporisation afin de tenir compte du processus de consultation.

Lorsque nous aurons terminé notre examen des questions relatives à la transmission de l'information au moment de la souscription, nous lancerons, dans le cadre de la phase 3, une nouvelle consultation sur des projets prévoyant les obligations de transmission pour les OPC; nous nous pencherons alors sur la transmission de l'information au moment de la souscription pour d'autres types de fonds d'investissement dont les titres sont offerts au public.

La mise en œuvre nous permettra de réaliser progressivement la vision du régime d'information au moment de la souscription formulée par le Forum conjoint dans le cadre. Cette vision repose sur trois principes :

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

Ces principes sont au diapason de l'évolution des normes internationales sur la transmission d'information au moment de la souscription, ce que nous jugeons essentiel pour soutenir la prospérité du secteur canadien des OPC.

On trouvera des renseignements supplémentaires sur le contexte et d'autres publications du Forum conjoint concernant l'information au moment de la souscription des titres d'OPC et de fonds distincts sur le site Web du Forum conjoint, à l'adresse www.jointforum.ca, et sur ceux des membres des ACVM.

Objet des projets de modification

Il apparaît que nombre d'investisseurs n'utilisent pas l'information contenue dans le prospectus simplifié parce qu'ils éprouvent des difficultés à trouver et à comprendre les renseignements dont ils ont besoin. Les recherches sur les préférences des investisseurs en ce qui a trait à l'information sur les OPC, y compris notre propre mise à l'essai de l'aperçu du fonds, indiquent que les investisseurs préfèrent recevoir un résumé concis des renseignements essentiels². Les recherches sur la littéracie financière révèlent aussi des besoins en matière d'information claire et simple.

Les ACVM ont conçu l'aperçu du fonds pour que les investisseurs puissent trouver et utiliser facilement l'information essentielle. Le format retenu donne aux investisseurs des renseignements de base sur l'OPC, suivis d'une explication concise des frais de l'OPC, de la rémunération du conseiller et des droits de l'investisseur. Une introduction indique que l'on peut trouver des renseignements plus détaillés sur l'OPC dans le prospectus simplifié.

Nous convenons qu'il y a lieu d'effectuer un examen plus approfondi et de prendre en compte les questions relatives à l'information au moment de la souscription des titres

² On trouvera la liste des travaux de recherche, études et autres sources d'information sur lesquels le Forum conjoint s'est appuyé pour élaborer le cadre relatif à l'information au moment de la souscription à l'Annexe 4 du projet de cadre publié en juin 2007. On peut consulter le cadre sur le site Web du Forum conjoint et ceux de certains membres des ACVM. Le *Rapport de recherche sur les fiches de renseignements sur les fonds* établi par le Research Strategy Group se trouve à l'Annexe 5 du projet de cadre.

d'OPC, mais nous estimons également qu'il serait utile que l'aperçu du fonds soit mis à la disposition des investisseurs et des participants au marché dès que possible.

Les projets de modification et les modifications corrélatives devraient renforcer la protection des investisseurs en leur donnant la possibilité de prendre des décisions d'investissement plus éclairées. Les investisseurs obtiendront de l'information essentielle sur les avantages, risques et frais éventuels d'un investissement dans les titres d'un OPC, dans une forme accessible et au moment opportun pour prendre leur décision. Nous estimons par ailleurs que l'utilisation courante de l'aperçu du fonds aidera les investisseurs à discuter avec leur conseiller et permettra à ceux qui le souhaitent de trouver davantage de renseignements sur l'OPC.

Les projets de modification et les modifications corrélatives n'ont pas pour objet de dégager les courtiers de leur obligation de connaître leur client et d'évaluer la convenance de toute souscription de titres d'OPC. Nous nous attendons à ce que les courtiers et leurs représentants continuent d'effectuer des contrôles diligents, notamment un examen du prospectus simplifié, afin de s'acquitter convenablement de leur obligation de connaissance du produit³. Nous estimons que les courtiers se serviront de l'aperçu du fonds pour faire des recommandations d'investissement.

Résumé des projets de modification

Champ d'application

Les projets de modification et les modifications corrélatives ne s'appliquent qu'aux OPC visés par le Règlement 81-101.

Transmission de l'aperçu du fonds au lieu du prospectus simplifié

À l'heure actuelle, le Règlement 81-101 prévoit qu'il est possible de remplir l'obligation, prévue par la législation en valeurs mobilières, de transmettre le prospectus d'un OPC en transmettant le prospectus simplifié. Les projets de modification exigeront la transmission de l'aperçu du fonds dans tous les cas où la transmission du prospectus serait normalement exigée. Il faudra transmettre le dernier aperçu du fonds déposé à l'égard de la catégorie ou de la série pertinente de titres de l'OPC. Cette transmission remplira les obligations de transmission du prospectus prévues par la législation en valeurs mobilières.

Les projets de modification restreignent les documents qui peuvent être attachés à l'aperçu du fonds ou reliés avec lui au moment de la transmission.

Nous n'avons pas modifié l'obligation de l'OPC de déposer son prospectus simplifié et sa notice annuelle auprès des membres des ACVM. Ces documents seront toujours mis à la disposition des investisseurs sur un site Web et sur demande, sans frais.

Les dispositions des projets de modification relatives à la transmission sont rédigées de façon à tenir compte des différences actuelles d'autorité législative des membres des ACVM. Si le libellé diffère d'un territoire à l'autre, le même résultat, soit la transmission obligatoire de l'aperçu du fonds pour remplir l'obligation de transmettre le prospectus, sera atteint dans chacun d'eux. Pour mettre en œuvre les projets de modification de façon harmonisée, des modifications législatives pourraient être nécessaires dans certains territoires.

³ Pour des indications supplémentaires, se reporter à l'Avis 33-315 du personnel des ACVM, *Obligations d'évaluation de la convenance au client et de connaissance du produit*.

Incidence sur les droits des investisseurs

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

Si l'aperçu du fonds doit être transmis à la place du prospectus simplifié, des modifications législatives pourraient, comme nous l'avons vu, être nécessaires dans certains territoires afin de préserver le droit de l'investisseur de réclamer des dommages-intérêts ou de demander la nullité de la souscription s'il ne reçoit pas l'aperçu du fonds.

Droit de résolution

Si l'aperçu du fonds doit être transmis à la place du prospectus simplifié, des modifications législatives pourraient être nécessaires dans certains territoires afin de préserver le droit de l'investisseur de résoudre la souscription dans les deux jours ouvrables suivant la réception de l'aperçu du fonds.

Droit en cas d'information fausse ou trompeuse

Le droit en cas de présentation d'information fausse ou trompeuse dans l'aperçu du fonds n'a pas changé. L'aperçu du fonds est intégré par renvoi dans le prospectus simplifié. Les droits conférés par la loi aux investisseurs en cas d'information fausse ou trompeuse dans le prospectus s'appliquent donc également à l'information fausse ou trompeuse contenue dans l'aperçu du fonds.

Modifications de l'aperçu du fonds

À ce stade, nous proposons des corrections et clarifications mineures du Formulaire 81-101F3, *Contenu de l'aperçu du fonds*. Nous avons notamment précisé qu'il faut indiquer dans l'aperçu du fonds tous les frais payables directement par l'investisseur pour souscrire, détenir, vendre ou échanger des parts ou des actions de l'OPC. Nous avons également introduit la possibilité d'indiquer le code d'identification de la catégorie ou de la série des titres de l'OPC.

À mesure que nous avancerons dans notre examen des questions relatives à la transmission de l'information au moment de la souscription, nous solliciterons d'autres commentaires sur le contenu de l'aperçu du fonds, notamment en ce qui concerne la présentation des risques et l'inclusion d'un père.

Aucun changement aux obligations de dépôt

Les obligations de dépôt de l'aperçu du fonds n'ont pas changé. L'aperçu du fonds doit toujours être déposé avec le prospectus simplifié et la notice annuelle de l'OPC. L'attestation de l'OPC qui atteste l'information présentée dans le prospectus simplifié et la notice annuelle s'applique à l'aperçu du fonds comme à tous les documents intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié.

S'il survient un changement important qui concerne l'OPC et nécessite une modification des renseignements contenus dans l'aperçu du fonds, une modification de l'aperçu du fonds doit être déposée. Si le gestionnaire souhaite fournir de l'information plus récente dans l'aperçu du fonds, il peut le modifier en tout temps. Toute modification de l'aperçu du fonds doit être accompagnée d'une modification de la notice annuelle de l'OPC.

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

Autres solutions envisagées

Les publications antérieures du Forum conjoint exposent brièvement les solutions que nous avons envisagées, comme membres du Forum conjoint, lors de l'élaboration du régime d'information au moment de la souscription des titres d'OPC qui est prévu par les projets de modification. Ces publications énoncent aussi les avantages et les inconvénients de chaque solution. On peut consulter ces documents sur le site Web du Forum conjoint et de certains membres des ACVM.

Coûts et avantages prévus

Nous estimons que permettre la transmission de l'aperçu du fonds au lieu du prospectus simplifié pour satisfaire à l'obligation actuelle de transmission du prospectus prévue par la législation en valeurs mobilières serait profitable tant aux investisseurs qu'aux marchés des capitaux, car cela contribuerait à remédier à « l'asymétrie d'information » entre les investisseurs et les intervenants du secteur des OPC.

Contrairement à ces derniers, les investisseurs ne disposent pas souvent des renseignements essentiels sur un OPC avant de prendre la décision d'y investir. Nous savons également que nombre d'investisseurs n'utilisent pas l'information contenue dans le prospectus simplifié parce qu'ils éprouvent des difficultés à trouver et à comprendre les renseignements dont ils ont besoin⁴. Les ACVM ont conçu l'aperçu du fonds pour que les investisseurs puissent trouver et utiliser facilement l'information essentielle. Fournir aux investisseurs l'information de base sur un OPC au moment opportun pour prendre une décision d'investissement devrait contribuer à combler ces lacunes.

Les publications antérieures du Forum conjoint et des ACVM abordaient certains des coûts et avantages prévus de la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription prévue par le cadre. Selon nous, les coûts et avantages prévus par les propositions de juin 2009 sont toujours valides. Dans l'ensemble, nous estimons toujours que les avantages éventuels des modifications au régime d'information des OPC envisagées par les projets de modification sont proportionnels aux coûts liés à leur mise en œuvre.

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

Modifications corrélatives

Modifications de textes d'application pancanadienne

Le projet de Règlement modifiant le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* est publié avec le présent avis.

Modifications de 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 des projets de modification. 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 de règles ou de règlements ou les obligations en matière de publication d'un territoire donné sont indiqués en annexe.

⁴ Se reporter à la note de page 2 pour savoir où trouver la liste des travaux de recherche, études et autres sources d'information sur lesquels le Forum conjoint s'est appuyé pour élaborer le cadre relatif à l'information au moment de la souscription.

Dans certains territoires, il est possible que des modifications au champ d'application des projets de modification 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 les projets de modification et les modifications corrélatives, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Consultation

Nous souhaitons connaître votre avis sur les projets de modification et les modifications corrélatives. Pour vous laisser le temps de procéder à un examen attentif, la période de consultation est fixée à 90 jours. Nous reconnaissons que les intervenants peuvent souhaiter formuler des commentaires sur d'autres aspects du régime d'information au moment de la souscription, mais nous ne sollicitons pour le moment que des commentaires sur les modifications envisagées dans les projets de modification.

Date limite

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **10 novembre 2011**.

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.

Veillez transmettre vos commentaires par courriel en format Word pour Windows.

Transmission des commentaires

Prrière d'adresser vos commentaires aux membres des ACVM suivants :

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, Newfoundland and Labrador
 Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
 Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes et ils seront distribués 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
 Téléc. : 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
 Téléc. : 416-593-2318
 Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux membres suivants du personnel des ACVM :

Mathieu Simard
 Chef du Service des fonds d'investissement
 Autorité des marchés financiers
 Tél. : 514-395-0337, poste 4471
 Courriel : mathieu.simard@lautorite.qc.ca

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

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

Daniela Follegot
 Legal Counsel, Investment Funds Branch
 Commission de valeurs mobilières de l'Ontario
 Tél. : 416-593-8129
 Courriel : dfollegot@osc.gov.on.ca

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

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

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

Stephen Paglia
 Senior Legal Counsel, Investment Funds Branch
 Ontario Securities Commission
 Tél. : 416-593-2393
 Courriel : spaglia@osc.gov.on.ca

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