

Avis de consultation

Introduction et transmission d'un document d'information sommaire obligatoire pour les fonds négociés en bourse

Projet de Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

Projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

Modifications corrélatives

Le 18 juin 2015

Introduction

Les Autorité canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une période de consultation de 90 jours un projet de *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le « règlement »), un projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (l'« instruction générale ») et, corrélativement, un projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* et de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (les « modifications corrélatives »). La nouvelle Annexe 41-101A4, *Information à fournir dans l'aperçu du FNB* (l'« Annexe 41-101A4 ») fait partie intégrante du règlement. Le projet de modification du règlement et de l'instruction générale et les modifications corrélatives sont désignés collectivement comme le « projet de modification ».

Le projet de modification fait partie de la troisième phase de la mise en œuvre du projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription.

Le projet de modification exigera des organismes de placement collectif (les « OPC ») qui procèdent au placement permanent de leurs titres et dont les titres sont inscrits à la cote d'une bourse et sont négociés sur une bourse ou un système de négociation parallèle (les « FNB ») qu'ils établissent et déposent un document d'information sommaire appelé « aperçu du FNB » et l'affichent sur leur site Web ou sur celui de leur gestionnaire. Le projet de modification introduit par ailleurs un nouveau régime de transmission qui obligera tout courtier recevant d'un investisseur un ordre de souscription ou d'acquisition de titres d'un FNB à lui transmettre l'aperçu du FNB dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition. La transmission du

prospectus ne sera pas exigée, mais une obligation de mettre le prospectus à la disposition de l'investisseur sur demande et sans frais sera introduite.

À notre avis, l'introduction de l'aperçu du FNB aidera les investisseurs à obtenir de l'information essentielle sur les FNB, dans un langage facile à comprendre. La transmission de ce document améliorera la cohérence de l'information fournie aux investisseurs des FNB et contribuera à uniformiser les règles d'information applicables aux OPC classiques et aux FNB. La mise en œuvre de cette démarche fait par ailleurs écho aux commentaires reçus dans le cadre du projet de régime d'information au moment de la souscription, tant de la part du secteur que des investisseurs, concernant l'importance d'assurer la cohérence du régime d'information des OPC classiques et des FNB, dont les titres sont généralement offerts aux investisseurs individuels.

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

Nous prévoyons qu'il sera mis en œuvre dans tous les territoires du Canada. Des modifications législatives pourraient être nécessaires dans certains territoires pour ce faire¹.

Contexte

*L'Avis 81-319 du personnel des ACVM, Le point sur la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif*² exposait la décision des ACVM de mettre en œuvre le projet de régime en trois phases.

La publication des dernières modifications le 11 décembre 2014 marque le parachèvement du projet de régime d'information au moment de la souscription en ce qui concerne les OPC classiques. Depuis juillet 2011, tout OPC doit établir un aperçu du fonds³ pour chaque catégorie et série de ses titres. Depuis juin 2014, tout courtier est tenu de transmettre l'aperçu du fonds plutôt que le prospectus relativement à la souscription de titres d'OPC. À compter du 30 mai 2016, les courtiers devront transmettre l'aperçu du fonds au moment de la souscription ou avant.

Dans le cadre de la dernière phase du projet de régime d'information au moment de la souscription, deux programmes parallèles sont en cours :

1. l'élaboration d'un document d'information sommaire pour les FNB et un nouveau modèle de transmission – le projet de modification viendra exiger le dépôt d'un aperçu du FNB et sa transmission dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres d'un FNB par un investisseur;
2. l'élaboration d'une méthode de classification du risque – les ACVM travaillent actuellement à l'élaboration d'une méthode de classification du risque qui servira à

¹ En Ontario, des modifications législatives ont été adoptées et entreront en vigueur en même temps que le projet de modification.

² Publié le 18 juin 2010.

³ Se reporter au Formulaire 81-101F3, *Contenu de l'aperçu du fonds*.

déterminer le niveau de risque d'un placement dans un fonds sur l'échelle prévue dans l'aperçu du fonds et, dorénavant, l'aperçu du FNB. L'*Avis 81-324 des ACVM, Consultation sur la méthode de classification du risque des organismes de placement collectif proposée pour l'aperçu du fonds* a été publié le 12 décembre 2013. Un avis présentant l'état d'avancement du projet⁴ a été publié le 29 janvier 2015.

Le modèle de placement des FNB

Le projet de modification reconnaît les différences entre le modèle de placement des FNB et celui des OPC classiques. En particulier, contrairement aux OPC, les investisseurs individuels qui souhaitent investir dans un FNB ne peuvent généralement pas souscrire directement des titres de celui-ci. Ils doivent plutôt les acquérir en bourse. Par ailleurs, alors que toute souscription de titres d'OPC donne lieu à un placement, la souscription ou l'acquisition de titres de FNB ne donne lieu à un placement que si elle constitue une opération sur des titres du FNB qui n'ont pas été émis antérieurement (les « parts de lancement »).

Comme c'est le placement qui entraîne l'obligation de transmission du prospectus prévue par la législation en valeurs mobilières, la transmission du prospectus ne s'appliquerait généralement à la souscription ou à l'acquisition par l'investisseur que si l'ordre était exécuté au moyen de parts de lancement. Les FNB émettent ces parts auprès des courtiers qui sont autorisés à souscrire directement de nouvelles émissions. Les courtiers revendent ensuite ces parts de lancement en bourse⁵.

La première revente d'une telle part en bourse ou sur un autre marché au Canada constituera généralement un placement. Si, toutefois, l'ordre d'acquisition de l'investisseur d'un FNB est exécuté sur le marché secondaire et que, par conséquent, les titres ont été émis précédemment, l'obligation de transmission du prospectus ne s'appliquerait pas. Autrement dit, les investisseurs qui acquièrent des titres de FNB sur le marché secondaire pourraient ne pas recevoir de prospectus en vertu de la législation en valeurs mobilières, sauf s'ils en font expressément la demande.

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

En vue d'aplanir les difficultés liées au modèle de placement des FNB, les ACVM ont décidé, à l'automne 2013, d'accorder aux gestionnaires de FNB ainsi qu'à un groupe de courtiers une dispense (la « dispense ») des obligations existantes de transmission du prospectus leur permettant de transmettre plutôt un document d'information sommaire (le « document sommaire »)⁶.

⁴ Se reporter à l'*Avis 81-325 du personnel des ACVM, Le point sur la consultation prévue par l'Avis 81-324 des ACVM, Consultation sur la méthode de classification du risque des organismes de placement collectif proposée pour l'aperçu du fonds*.

⁵ Cette première revente en bourse serait considérée comme une opération sur des titres d'un émetteur qui n'ont pas été émis précédemment et comme une souscription et une revente par le courtier dans le cadre d'un placement ou accessoirement à un placement.

⁶ Se reporter aux décisions suivantes : *In the Matter of BMO Nesbitt Burns Inc. and BMO Investorline Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of CIBC World Markets Inc. and CIBC Investor Services Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of ITG Canada Corp.* (18 novembre 2014); *In the Matter of National Bank Financial Inc. and National Bank*

La dispense prévoit que les courtiers à qui elle est consentie doivent transmettre aux investisseurs un document sommaire dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres du FNB, que leur ordre de souscription ou d'acquisition soit exécuté ou non au moyen de parts de lancement⁷. Cette obligation s'applique au courtier qui, dans l'opération, agit en qualité de mandataire du souscripteur ou de l'acquéreur plutôt qu'à celui qui agit comme placeur, comme l'exige actuellement la législation en valeurs mobilières.

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

Objet

Conformément aux principes du projet de régime d'information au moment de la souscription, nous croyons que le projet de modification permettra aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement plus éclairées en leur fournissant de l'information essentielle sur les FNB, dans un langage facile à comprendre⁸. De surcroît, les investisseurs des OPC classiques et des FNB se verront traiter plus équitablement en ce qui a trait à l'information disponible à l'égard d'une souscription ou acquisition de titres.

Le projet d'aperçu du FNB a été mis à l'essai auprès d'investisseurs et son contenu a été ajusté en fonction des résultats obtenus. Il permettra aux investisseurs d'obtenir de l'information essentielle sur les avantages, risques et coûts éventuels d'un investissement dans les titres d'un FNB, dans une forme accessible. Il les informe également de la façon dont ils peuvent obtenir

Direct Brokerage Inc. (19 juillet 2013); *In the Matter of RBC Dominion Securities Inc. and RBC Direct Investing Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of Scotia Capital Inc. and DWM Securities Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of TD Securities Inc. and TD Waterhouse Canada Inc.* (19 juillet 2013); *In the Matter of Timber Hill Canada Co.* (5 novembre 2014); *In the Matter of Blackrock Asset Management Canada Limited et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of BMO Asset Management Inc. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of First Asset Investment Management Inc. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of FT Portfolios Canada Co. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of Horizons ETFs Management (Canada) Inc. and AlphaPro Management Inc. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of Invesco Canada Ltd. et. al.* (19 juillet 2013); *In the Matter of Purpose Investments Inc. et. al.* (6 août 2013); *In the Matter of Questrade Wealth Management Inc. et. al.* (23 janvier 2015); *In the Matter of RBC Global Asset Management Inc. et. al.* (19 juillet 2013); and *In the Matter of Vanguard Investments Canada Inc. et. al.* (19 juillet 2013).

⁷ Comme pour l'aperçu du fonds, la transmission ne serait exigée que lorsque l'investisseur n'a pas encore reçu le dernier document sommaire du FNB.

⁸ Cette approche est conforme au document intitulé *Principles on Point of Sale Disclosure* publié par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) en février 2011. Se reporter, par exemple, aux documents suivants : *Principles on Point of Sale Disclosure, Final Report, Technical Committee of the IOSCO*, OICV, février 2011; *G20 High-level Principles on Financial Consumer Protection*, Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), octobre 2011; et *Regulation of Retail Structured Products, Consultation Report*, OICV, avril 2013.

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

d'autres renseignements sur le FNB. Nous invitons les conseillers et les investisseurs à l'utiliser comme un outil lors de leurs échanges.

Le projet de modification reconnaît les différences dans le modèle de placement actuel des FNB, comme cela était le cas pour la dispense. En particulier, comme nous l'avons déjà mentionné :

- la souscription ou l'acquisition de titres de FNB ne constitue pas nécessairement un placement;
- le courtier agissant comme placeur n'est pas toujours en mesure de constater facilement qu'une opération sur un titre de FNB constitue un placement;
- les courtiers agissant comme placeur et comme mandataire du souscripteur ou de l'acquéreur dans une opération sur un titre de FNB peuvent être différents;
- le courtier agissant comme placeur dans une opération sur un titre de FNB qui constitue un placement ne peut identifier facilement l'acquéreur en bourse;
- le courtier agissant uniquement comme mandataire du souscripteur ou de l'acquéreur dans une opération sur un titre de FNB qui constitue un placement n'est pas assujéti à l'obligation de transmission.

Résumé du projet de modification

Champ d'application

Le projet de modification s'applique aux FNB.

Aperçu du FNB

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

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

Si les FNB sont essentiellement similaires aux OPC classiques, ils diffèrent sur un aspect majeur : les investisseurs individuels ne peuvent souscrire directement des titres du FNB. Ceux-ci sont plutôt acquis et vendus en bourse, comme des actions. Nous avons donc inclus dans l'aperçu du FNB des éléments qui caractérisent ce type de fonds, comme de l'information sur les opérations et l'établissement du prix. Ainsi, nous proposons d'inclure de l'information sur le cours du marché, l'écart acheteur-vendeur ainsi que la moyenne de la prime ou de l'escompte du cours du marché par rapport à la valeur liquidative. Nous proposons aussi d'inclure des éléments d'information pour expliquer certaines notions concernant l'établissement du prix à prendre en

compte avant d'investir dans un FNB.

Les obligations relatives à la forme de l'aperçu du FNB sont présentées dans le projet de modification à titre d'Annexe 41-101A4. Un aperçu du FNB distinct est exigé pour chaque catégorie ou série de titres d'un FNB. À titre d'illustration, un exemple d'aperçu du FNB est présenté à l'Annexe A du présent avis.

Les ACVM travaillent actuellement à l'élaboration d'une méthode de classification du risque qui serait incluse dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB. Une fois établie, cette méthode permettra de déterminer le « niveau de risque » actuellement proposé dans l'aperçu du FNB.

L'Annexe B du présent avis renferme des questions en vue de la consultation sur certains éléments d'information de l'aperçu du FNB.

Mise à l'essai de l'aperçu du FNB

À l'été et à l'automne 2014, les ACVM ont fait appel à la société Allen Research Corporation, de Toronto, en Ontario, pour mettre à l'essai le projet d'aperçu du FNB.

Les recherches se sont déroulées en deux étapes : dans un premier temps, une recherche qualitative au moyen de 28 entrevues individuelles approfondies, puis une recherche quantitative au moyen d'un questionnaire en ligne auquel 533 investisseurs individuels ont répondu, dont 348 investisseurs dans des FNB. L'aperçu du FNB a été mis à l'essai en français et en anglais.

Il ressort de la mise à l'essai que les investisseurs estiment généralement que l'aperçu du FNB contient de l'information importante et qu'il est facile à lire. Voici d'autres conclusions importantes :

- les investisseurs estimaient généralement que l'aperçu du FNB était utile et qu'ils avaient l'intention de l'utiliser comme principal outil dans leur décision d'investir dans un FNB;
- les investisseurs comprenaient généralement les expressions « monnaie », « bourse », « volume quotidien moyen » et « valeur totale » de la section « Information sur les opérations »;
- de façon générale, les investisseurs ne comprenaient pas pourquoi les titres de FNB comportaient à la fois un cours du marché et une valeur liquidative;
- les investisseurs avaient de la difficulté à comprendre les notions d'« écart acheteur-vendeur » et de « prime et escompte » de la section « Négociation des FNB » et nous ont demandé des exemples;
- les investisseurs ne connaissaient pas la signification de l'acronyme « CUSIP » de la section « Information sur les opérations »;
- les investisseurs souhaitaient avoir de l'information sur la commission de suivi, même s'il n'y en avait aucune.

Les résultats de la mise à l'essai nous ont permis d'ajuster le contenu des obligations relatives à la forme du projet d'aperçu du FNB prévues par le projet de modification. Les modifications suivantes ont été apportées au projet d'aperçu du FNB en réponse à ces résultats :

- la section « Négociation des FNB » a été remplacée par « Établissement du prix des FNB », qui distingue les notions de « cours du marché » et de « valeur liquidative » dans le contexte de l'établissement du prix des FNB;
- dans la section « Établissement du prix des FNB », les notions d'« écart acheteur-vendeur » et de « prime et escompte » sont abordés dans ce même contexte;
- des données sur le « cours du marché », la « valeur liquidative », l'« écart acheteur-vendeur moyen » et la « moyenne de la prime / de l'escompte par rapport à la valeur liquidative » ont été ajoutées pour illustrer chacune de ces notions dans la nouvelle section « Information sur l'établissement du prix »;
- le CUSIP est désormais indiqué comme étant « à l'usage des courtiers » et a été retiré de la section « Information sur les opérations »;
- une explication de la notion de « commission de suivi » a été ajoutée, comme dans l'aperçu du fonds.

On peut consulter le rapport final, intitulé *Projet des ACVM sur le régime d'information au moment de la souscription : Test du document « Aperçu du FNB »*, sur les sites Web de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca. Il est également possible d'en obtenir copie en s'adressant à l'un des membres des ACVM.

Obligations de dépôt

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

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

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

Transmission de l'aperçu du FNB au lieu du prospectus

Le projet de modification introduit l'obligation de transmettre au souscripteur ou à l'acquéreur le dernier aperçu du FNB déposé dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres du FNB. Cette obligation transfère l'obligation de transmission du prospectus actuellement prévue par la législation en valeurs mobilières du courtier qui agit comme placeur dans le cadre d'un placement de titres de FNB au courtier qui agit comme mandataire du souscripteur ou de l'acquéreur des titres. Elle prévoit également une exception à l'obligation actuelle de transmission du prospectus pour les titres de FNB.

En vertu de la dispense, un document sommaire est transmis aux investisseurs qui sont des clients de courtiers représentant environ 80 % de tous les actifs de FNB gérés détenus actuellement par les investisseurs individuels au Canada⁹. La mise en œuvre du projet de modification permettrait à tous les investisseurs, même ceux qui ne sont pas clients de courtiers visés par la dispense, de recevoir un aperçu du FNB dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition.

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

Le projet de modification restreint les documents qui peuvent être combinés à l'aperçu du FNB au moment de la transmission.

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

Les dispositions du projet de modification prévoyant l'obligation de transmission sont rédigées de façon à tenir compte des différences actuelles dans les pouvoirs législatifs des membres des ACVM. Bien que le libellé puisse différer d'un territoire à l'autre, il atteindra le même résultat, soit la transmission obligatoire de l'aperçu du FNB aux investisseurs dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition. Pour mettre en œuvre le projet de modification de façon harmonisée, des modifications législatives pourraient être nécessaires dans certains territoires.

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

Droits des investisseurs

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

L'investisseur qui n'a pas reçu l'aperçu du FNB peut réclamer des dommages-intérêts ou demander la nullité de la souscription ou de l'acquisition. Les droits accordés à l'investisseur en

⁹ Source : Investor Economics

cas de non-transmission de l'aperçu du FNB seront introduits par modifications législatives et seront en phase avec ceux prévus actuellement par la législation en valeurs mobilières pour la non-transmission du prospectus dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres d'un FNB.

Droit de résolution

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

Dans certains territoires, les investisseurs disposent d'un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution de la souscription ou l'acquisition de titres d'un OPC, notamment des titres de FNB¹⁰. Ce droit n'est aucunement touché par le projet de modification.

L'Annexe B du présent avis renferme des questions en vue de la consultation sur cette approche.

Droit en cas d'information fausse ou trompeuse

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

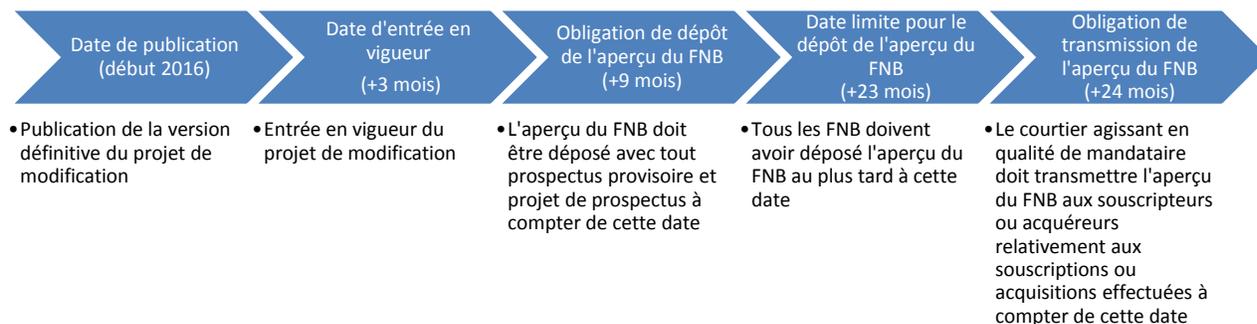
Transition

Le projet de modification introduit deux périodes transitoires. La première s'applique à l'obligation, pour les gestionnaires de FNB, de déposer et d'afficher un aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de titres du FNB (l'« obligation de dépôt de l'aperçu du FNB ») alors que la seconde s'applique à l'obligation, pour les courtiers, de transmettre un aperçu du FNB dans le cadre de la souscription ou de l'acquisition de titres de FNB (l'« obligation de transmission de l'aperçu du FNB »).

¹⁰ Se reporter, par exemple, à l'article 137 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario. Dans cette province, ce droit ne s'applique qu'à l'égard d'une souscription ou acquisition inférieure à 50 000 \$. L'investisseur qui exerce ce droit pourrait recevoir la somme investie initialement ou la valeur liquidative des actions ou des parts au moment de leur exercice, selon le moindre de ces montants. Il pourrait également se faire rembourser tous les frais engagés relativement à la souscription ou l'acquisition.

Sous réserve de la nature des commentaires que nous recevrons et du processus d’approbation réglementaire, nous prévoyons publier la version définitive des textes de mise en œuvre du projet de modification au début de 2016 (la « date de publication »). Le projet de modification devrait entrer en vigueur trois mois après cette date (la « date d’entrée en vigueur »).

Voici le calendrier de transition proposé dans le projet de modification :



Obligation de dépôt du FNB

Nous proposons de mettre en vigueur l’obligation de dépôt de l’aperçu du FNB neuf mois après la date de publication (la « date de prise d’effet de l’aperçu du FNB ») de la version définitive du projet de modification. Autrement dit, à compter de la date d’entrée en vigueur, les gestionnaires de FNB disposeront de six mois pour apporter les modifications à leurs systèmes de conformité et opérationnels qui sont nécessaires à l’établissement de l’aperçu du FNB.

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

Pour mettre en œuvre le projet de modification dans un délai raisonnable, nous proposons que tout gestionnaire de FNB dépose, si ce n’est déjà fait, un aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de ses titres dans les 14 mois suivant la date de prise d’effet de l’aperçu du FNB. D’après le cycle de renouvellement du prospectus des FNB, nous prévoyons que tous les FNB auront déposé un aperçu du FNB dans un délai d’environ 13 mois. Cette date limite définitive permettra néanmoins de s’assurer que les aperçus du FNB de tous les FNB sont disponibles avant la mise en œuvre de l’obligation de transmission de l’aperçu du FNB.

Obligation de transmission de l’aperçu du FNB

Nous proposons de mettre en œuvre l’obligation de transmission de l’aperçu du FNB 24 mois après la date de publication (la « date de prise d’effet de la transmission »).

Autrement dit, les courtiers visés par la dispense seront tenus de transmettre soit le dernier aperçu du FNB déposé, soit le dernier document sommaire déposé si l’aperçu du FNB initial n’a pas encore été déposé. Les clauses d’extinction de la dispense auront généralement expiré à la fin de la période transitoire du projet de modification. Nous n’entrevoyons pas de répercussions

importantes découlant de la transition de la transmission du document sommaire à celle de l'aperçu du FNB.

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

L'Annexe B du présent avis renferme des questions en vue de la consultation sur les deux périodes transitoires.

Coûts et avantages prévus

À l'instar de la transmission de l'aperçu du fonds pour les OPC, nous estimons que la transmission de l'aperçu du FNB, telle qu'elle est présentée dans le projet de modification, serait avantageuse tant pour les investisseurs que pour les participants au marché car elle réduirait « l'asymétrie d'information » entre les investisseurs et les membres du secteur des FNB. Contrairement à ces derniers, les investisseurs manquent souvent de renseignements essentiels sur un FNB et peuvent ignorer où les trouver. Il apparaît que beaucoup d'investisseurs n'utilisent pas l'information contenue dans le prospectus parce qu'ils éprouvent des difficultés à trouver et à comprendre les renseignements dont ils ont besoin. Les ACVM ont conçu l'aperçu du FNB de façon à ce que les investisseurs puissent trouver et utiliser facilement l'information essentielle, ce qui devrait contribuer à combler cette lacune.

Les publications antérieures portant sur le projet de régime d'information au moment de la souscription abordaient certains des coûts et avantages prévus de la mise en œuvre du régime pour les OPC. Nous considérons que les coûts et les avantages exposés dans ces publications sont toujours d'actualité et qu'ils s'appliquent également aux FNB¹¹. L'on peut consulter ces documents sur les sites Web des membres des ACVM.

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

Avantages

Comme nous l'avons précisé tout au long du projet de régime d'information au moment de la souscription, les avantages d'un régime d'information plus efficace peuvent être subtils et difficiles à mesurer. Il est difficile de quantifier la valeur que représente la possibilité pour les investisseurs de prendre des décisions d'investissement plus éclairées. Des recherches indiquent que certains biais comportementaux des investisseurs pourraient avoir une incidence sur l'efficacité des initiatives réglementaires visant à les inciter à mieux choisir leurs produits financiers. 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 et de l'aperçu du FNB, indiquent que les investisseurs préfèrent recevoir un résumé concis de

¹¹ Les coûts et les avantages liés à la transmission avant la souscription ne s'appliquent toutefois pas puisque le projet de modification ne prévoit la transmission de l'aperçu du FNB que dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres de FNB.

l'information à laquelle se référer pour prendre leur décision. Le projet de modification améliorerait la cohérence de l'information fournie aux investisseurs des FNB et contribuerait à uniformiser les règles d'information applicables aux OPC classiques et aux FNB.

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

- une baisse du risque que les investisseurs acquièrent des produits qui ne leur conviennent pas;
- la possibilité pour les investisseurs de mieux comprendre le produit et de comparer un FNB à un autre, particulièrement les coûts associés à un placement dans un FNB;
- une plus grande transparence dans des aspects comme les frais ou les commissions, ce qui peut améliorer l'efficacité globale du marché;
- le fait que les investisseurs seront généralement mieux informés, ce qui renforcera leur confiance envers les FNB.

Coûts

Selon nous, les coûts rattachés au nouveau régime d'information pour les FNB sont principalement de deux ordres : les coûts ponctuels du changement de régime et les coûts permanents de maintien du nouveau régime, comparativement aux coûts du régime d'information actuel.

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

- l'établissement de l'aperçu du FNB;
- la reprogrammation et la mise à jour des systèmes de transmission de l'information;
- les dépôts réglementaires;
- les coûts de conformité ainsi que ceux relatifs au personnel chargé de la supervision et du maintien du régime de transmission.

Puisque tous les gestionnaires de FNB établissent et déposent déjà un document sommaire en vertu de la dispense, nous estimons que les coûts liés à l'établissement de l'aperçu du FNB seront marginaux et que ceux rattachés aux dépôts réglementaires de celui-ci seront plus ou moins du même ordre.

Pour les courtiers qui, sous le régime de la dispense, transmettent déjà un document sommaire aux investisseurs des FNB, nous estimons que les systèmes de transmission sont déjà en place et que les coûts de conformité ainsi que ceux relatifs au personnel chargé de la supervision et du maintien du régime de transmission devraient être plus ou moins du même ordre.

Pour les courtiers qui ne sont pas visés par la dispense, nous croyons qu'il y aura des coûts ponctuels de reprogrammation et de mise à jour des systèmes de transmission de l'information et des coûts permanents de conformité et relatifs au personnel chargé de la supervision et du maintien du régime de transmission. Des tiers fournisseurs de services ont néanmoins l'expertise pour créer des programmes et des applications automatisés de transmission de documents d'information. Dans la mesure où les courtiers concernés ont déjà mis en place des systèmes permettant la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription, ceux-ci pourraient tirer parti de ces systèmes pour mettre en œuvre la transmission de l'aperçu du FNB. Nous aimerons que ces courtiers nous fournissent des données précises sur les coûts prévus pour transmettre l'aperçu du FNB.

L'Annexe B du présent avis renferme des questions en vue de la consultation sur les coûts et les avantages prévus du projet de modification.

Questions locales

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

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

Documents non publiés

Pour rédiger le projet de modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Consultation

Nous invitons les intéressés à soumettre des commentaires au sujet du projet de modification. Pour leur laisser le temps de procéder à un examen attentif, la période de consultation est fixée à 90 jours. Outre les commentaires généraux, nous les invitons à répondre aux questions soumises à la consultation, formulées à l'Annexe B du présent avis.

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

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires écrits au plus tard le 16 septembre 2015. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Transmission des commentaires

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

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

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'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
Télec. : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Annexes

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

Annexe A – Exemple d'aperçu du FNB

Annexe B – Questions en vue de la consultation

Annexe C – Questions locales

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

Solange Bilodeau
Analyste
Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4483
solange.bilodeau@lautorite.qc.ca

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

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

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

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

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

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

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

Rajeeve Thakur
Legal Counsel
Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-9032
rajeeve.thakur@asc.ca

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

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

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

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

ANNEXE A

EXEMPLE D'APERÇU DU FNB

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

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

Bref aperçu

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

Information sur les opérations (12 mois se terminant le 1^{er} juin 20XX)

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

Information sur l'établissement du prix (12 mois se terminant le 1^{er} juin 20XX)

Cours du marché :	9,50 \$-13,75 \$
Valeur liquidative :	9,52 \$-13,79 \$
Écart acheteur-vendeur moyen :	0,07 %
Moyenne de la prime / de l'escompte par rapport à la valeur liquidative :	+/-0,05 %

Dans quoi le FNB investit-il?

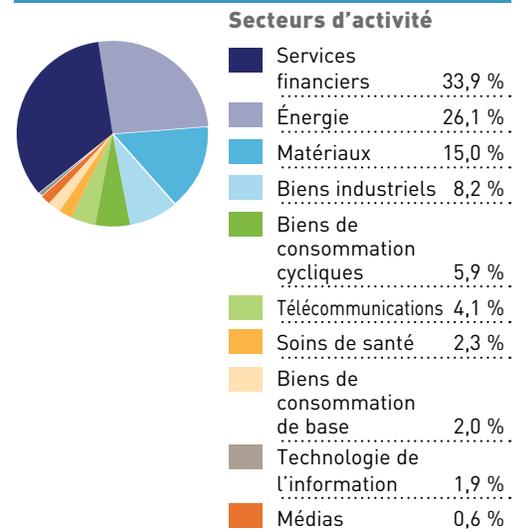
Le FNB investit dans les mêmes sociétés et dans les mêmes proportions que l'indice S&P/TSX 60. Cet indice est composé des titres des 60 sociétés les plus importantes (en capitalisation boursière) et les plus liquides inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (TSX), selon S&P Dow Jones Indices.

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

Dix principaux placements (au 1^{er} juin 20XX)

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

Répartition des placements (au 1^{er} juin 20XX)



Quels sont les risques associés à ce FNB?

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

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

Niveau de risque

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



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

Aucune garantie

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

Quel a été le rendement du FNB?

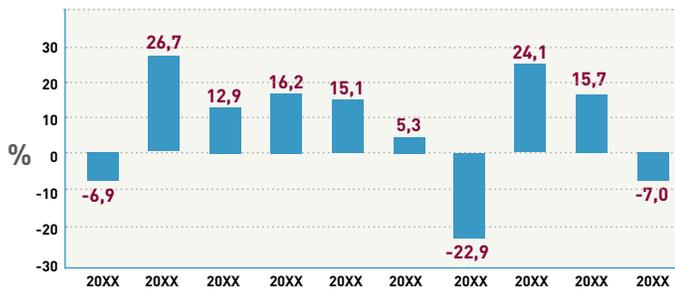
Cette section vous indique le rendement annuel des parts du FNB au cours des 10 dernières années.

Les frais du FNB ont été déduits du rendement¹ exprimé. Ils réduisent le rendement du FNB. Il est donc possible que les rendements du FNB ne correspondent pas à ceux de l'indice S&P/TSX 60.

Rendements annuels

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

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



Meilleur et pire rendement sur trois mois

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

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

Rendement moyen

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

Établissement du prix des FNB

Les FNB sont uniques en leur genre : ils détiennent un ensemble de placements, comme le font les organismes de placement collectif (souvent appelés fonds communs de placement), mais leurs parts se négocient à la bourse, comme des actions. Pour cette raison, deux types de prix y sont rattachés : le cours du marché et la valeur liquidative.

Cours du marché

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

Valeur liquidative

- Comme les organismes de placement collectif, les FNB ont une valeur liquidative qui est calculée après la fin de chaque jour de bourse et qui correspond à la valeur des placements du FNB.
- La valeur liquidative sert à calculer l'information financière communiquée, comme les rendements présentés dans ce document.
- Une part du FNB dont le cours du marché est inférieur à sa valeur liquidative est négociée à **escompte**. À l'inverse, une part dont le cours du marché est supérieur à sa valeur liquidative est négociée à **prime**. Si vous vendez des parts à escompte, vous recevrez peut-être moins que ce qu'elles valent en placements. Si vous en achetez à prime, vous paierez peut-être plus que ce qu'elles valent en placements.

À qui le FNB est-il destiné?

Aux investisseurs qui :

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

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

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

Combien cela coûte-t-il?

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

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

1. Courtages

Il se pourrait que vous ayez à payer une commission lorsque vous achetez ou vendez des parts du FNB.

2. Frais du FNB

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

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

	Taux annuel (en % de la valeur du FNB)
--	---

Ratio des frais de gestion (RFG) :

Il s'agit du total des frais de gestion et des frais d'exploitation du FNB.	0,20 %
---	--------

Les FNB XYZ ont renoncé à certains frais.

Dans le cas contraire, le RFG aurait été plus élevé.

Ratio des frais d'opérations (RFO)

Il s'agit des frais de transactions du FNB.	0,01 %
---	--------

Frais du FNB	0,21 %
---------------------	---------------

Commission de suivi

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

Ce FNB ne facture pas de commission de suivi.

Un mot sur la fiscalité

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

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

Et si je change d'idée?

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

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

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

Renseignements

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

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

Téléphone : 514 555-5555
Sans frais : 1 800 555-5555
Courriel : placement@fnbxyz.com
Site Web : www.fnbxyz.com

ANNEXE B

QUESTIONS EN VUE DE LA CONSULTATION

Contenu de l'aperçu du FNB

1. Mise à part l'information supplémentaire relative aux opérations et à l'établissement du prix (par exemple le volume quotidien moyen, le nombre de jours de négociation, les fourchettes de cours du marché et de la valeur liquidative, l'écart acheteur-vendeur moyen et la moyenne de la prime ou de l'escompte par rapport à la valeur liquidative), l'aperçu du FNB est essentiellement similaire à l'aperçu du fonds. Nous souhaitons donc recueillir des commentaires sur ces nouveaux éléments. En particulier, que pensez-vous des instructions prévues à l'Annexe 41-101A4 concernant l'information à fournir sur ceux-ci? Par exemple, la fourchette de cours du marché devrait-elle exclure les opérations sur lots irréguliers? Les jours de négociation au cours desquels le nombre minimal de cotations n'a pas été atteint devraient-ils être exclus du calcul de l'écart acheteur-vendeur moyen? Nous aimerions également savoir s'il existe d'autres moyens ou mesures pour présenter cette information aux investisseurs d'une façon plus pertinente.
2. La section « Établissement du prix des FNB » de l'aperçu du FNB vise à fournir à leurs investisseurs de l'information supplémentaire sur les facteurs pouvant influencer sur le cours du marché de même qu'à expliquer la différence entre le cours du marché et la valeur liquidative. Elle a été modifiée à la suite de la mise à l'essai auprès des investisseurs; ces derniers appréciaient ce type d'information sans toutefois savoir nécessairement comment l'utiliser. D'après vous, existe-t-il une autre façon de présenter cette information qui pourrait être encore plus utile aux investisseurs?
3. À votre avis, devrions-nous ajouter d'autres éléments d'information pour mieux illustrer la différence entre un FNB et un OPC classique?

Coûts prévus de la transmission de l'aperçu du FNB

4. Nous aimerions recevoir des commentaires sur les coûts prévus de la transmission de l'aperçu du FNB pour les courtiers qui ne bénéficient pas de la dispense et ne transmettent pas actuellement l'aperçu du FNB, et plus précisément, sur les coûts d'infrastructure ponctuels et les coûts permanents prévus.

Période transitoire

5. Nous souhaitons connaître l'avis des courtiers sur la période transitoire appropriée pour introduire la transmission de l'aperçu du FNB en vertu du projet de modification et, plus particulièrement, de ceux qui ne sont pas visés par la dispense. À votre avis, est-il possible de mettre en œuvre l'obligation de transmission prévue par le projet de modification dans les 21 mois suivant leur date d'entrée en vigueur? Dans votre réponse, veuillez commenter l'incidence d'une période transitoire de 21 mois sur les coûts, les systèmes et les changements possibles aux pratiques commerciales actuelles.

6. Nous souhaitons connaître l'avis des gestionnaires de FNB sur la période transitoire appropriée pour le dépôt de l'aperçu du FNB initial. Pour le moment, nous prévoyons que les gestionnaires de FNB devront déposer un aperçu du FNB initial en même temps qu'un prospectus provisoire ou un projet de prospectus pour le FNB dans un délai de six mois suivant la date d'entrée en vigueur du projet de modification. À votre avis, est-il possible d'apporter les changements aux systèmes de conformité et opérationnels qui sont nécessaires pour produire, dans les délais impartis, l'aperçu du FNB plutôt que le document d'information sommaire prévu par la dispense?
7. Nous souhaitons savoir si les gestionnaires de FNB et les courtiers préfèrent une seule date de transition pour le dépôt de l'aperçu du FNB initial plutôt que le cycle de renouvellement du prospectus, comme nous l'envisageons actuellement. Pour les aperçus du fonds faisant partie de la « phase 2 » du projet de régime d'information, les ACVM ont mis en œuvre une seule date de transition et sont conscientes que cette formule peut poser des défis sur le plan de la planification des activités et des cycles économiques, particulièrement pour les gestionnaires de FNB. Si une seule date de transition est souhaitée, y a-t-il des mois ou des périodes en particulier dans l'année où l'on devrait éviter d'y fixer une date de transition? Veuillez expliquer.

Droit de résolution

8. À l'heure actuelle, en vertu de la législation en valeurs mobilières, les investisseurs disposent d'un droit de résolution de la souscription qui peut être exercé dans les deux jours ouvrables suivant la réception du prospectus. Ce droit ne s'applique qu'au placement pour lequel un prospectus doit être transmis. Dans le cas d'un FNB, à l'heure actuelle, seules les souscriptions ou acquisitions de parts de lancement entraînent l'obligation de transmission du prospectus et sont donc assujetties au droit de résolution. Conformément à l'approche préconisée dans la dispense, le projet de modification ne confère pas aux investisseurs un droit de résolution de la souscription ou de l'acquisition après la transmission de l'aperçu du FNB. Dans certains territoires, les investisseurs auront encore un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution¹². Nous souhaitons recueillir des commentaires sur l'approche proposée. En particulier, si nous décidions d'introduire un droit de résolution d'une acquisition faite sur le marché secondaire relativement à la transmission de l'aperçu du FNB, y verriez-vous des obstacles sur le plan pratique?

¹² Se reporter à la note de bas de page 10.

ANNEXE C

QUESTIONS LOCALES

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces et de certains territoires accorde ou prévoit accorder à l'investisseur un droit « d'annulation » de la souscription ou de l'acquisition d'une part d'un organisme de placement collectif (« OPC »), y compris un FNB, qu'il peut exercer dans les 48 heures suivant la réception d'un avis d'exécution de l'opération¹.

Ce droit n'existe présentement pas dans la législation au Québec. Afin de déterminer la pertinence d'accorder à l'investisseur québécois un tel droit « d'annulation », nous vous invitons à fournir des réponses et commentaires aux questions qui suivent.

- 1) Un droit « d'annulation » devrait-il être accordé à l'investisseur suite à la réception d'un avis d'exécution de la souscription de titres d'OPC classiques? Votre réponse serait-elle la même s'il s'agit de la souscription ou de l'acquisition de titres de FNB?
- 2) Dans l'hypothèse où le droit « d'annulation » est exercé, le montant que l'investisseur pourrait réclamer devrait-il être calculé en fonction:
 - a) de la valeur liquidative le jour où le droit « d'annulation » est exercé ou de la somme initialement investie dans les titres d'OPC classiques faisant l'objet de l'annulation, selon le moins élevé de ces montants?
 - b) de la somme initialement investie dans les titres d'OPC classiques faisant l'objet de l'annulation ?
 - c) d'une autre méthode de calcul? Précisez laquelle.
 - d) Vos réponses aux questions posées sous a), b) et c) seraient-elles les mêmes s'il s'agit de la souscription ou de l'acquisition de titres de FNB ?
- 3) Dans l'hypothèse où le droit « d'annulation » est exercé, qui devrait assumer le montant des frais et des commissions relatifs à la souscription de titres d'OPC classiques faisant l'objet de l'annulation? Votre réponse serait-elle la même s'il s'agit de la souscription ou de l'acquisition de titres de FNB?
- 4) Dans l'hypothèse où le droit « d'annulation » est exercé pour la souscription de titres d'OPC classiques, devrait-on imposer une limite au montant maximal pouvant être récupéré par un investisseur pour une opération, par exemple 50 000 \$? Votre réponse serait-elle la même s'il s'agit de la souscription ou de l'acquisition de titres de FNB?
- 5) Quelles autres modalités pourrait-on prévoir afin d'éviter que l'exercice du droit « d'annulation » ne fasse l'objet d'abus et qu'il soit utilisé comme pratique d'anticipation du marché (*market timing*) pour les titres de FNB?

¹ Voir note en bas de page 10.