

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

AVIS DE PUBLICATION DES ACVM

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

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

MODIFICATIONS CORRÉLATIVES

Le 8 décembre 2016

Introduction

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

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

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

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

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

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

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

Nous prévoyons qu'elles seront mises en œuvre dans tous les territoires du Canada. Bien qu'aucune modification législative ne soit nécessaire pour mettre en œuvre l'obligation de dépôt de l'aperçu du FNB, certains territoires seront tenus d'en apporter pour instituer l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB, ainsi que les droits des investisseurs dans les cas de non-transmission. À la date de publication des modifications (la « date de publication »), l'Alberta, le Manitoba, le Nouveau-Brunswick, la Nouvelle-Écosse, l'Ontario¹, le Québec² et la Saskatchewan ont soit apporté toutes les modifications législatives nécessaires, soit établi qu'elles n'étaient pas requises. Les autres territoires chercheront à les obtenir avant l'expiration de la période de transition qui s'appliquera à l'obligation de transmission de l'aperçu du FNB.

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

Contexte

L'*Avis 81-319 du personnel des ACVM, Le point sur la mise en œuvre du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif*³ exposait la décision des ACVM de mettre en œuvre le projet de régime en trois phases.

¹ En Ontario, des modifications législatives ont été adoptées et entreront en vigueur en même temps que les modifications.

² Au Québec, les modifications législatives à la *Loi sur les valeurs mobilières* sont en vigueur depuis le 18 mai 2016.

³ Publié le 18 juin 2010.

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

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

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

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

Le modèle de placement des FNB

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

Comme c'est le placement qui entraîne l'obligation de transmission du prospectus prévue par la législation en valeurs mobilières, la transmission du prospectus ne s'appliquerait généralement à la souscription ou à l'acquisition par l'investisseur que si l'ordre était exécuté au moyen de parts de lancement. Les FNB émettent ces parts auprès des courtiers qui sont autorisés à souscrire directement de nouvelles émissions. Les courtiers revendent ensuite ces parts de lancement en bourse⁴.

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

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

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

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

La dispense prévoit que les courtiers à qui elle est consentie doivent transmettre aux investisseurs un document sommaire dans les deux jours suivant la souscription ou l'acquisition de titres du FNB, que leur ordre de souscription ou d'acquisition soit exécuté ou non au moyen de parts de lancement⁶. Cette obligation s'applique au courtier qui, dans l'opération, agit en qualité de mandataire du souscripteur ou de l'acquéreur plutôt qu'à celui qui agit comme placeur, comme l'exige actuellement la législation en valeurs mobilières.

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

Objet

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

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

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

un langage facile à comprendre⁷. De surcroît, les investisseurs des OPC classiques et des FNB se verront traiter plus équitablement en ce qui a trait à l'information disponible à l'égard d'une souscription ou acquisition de titres.

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

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

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

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

⁷ Cette approche est conforme au document intitulé *Principles on Point of Sale Disclosure* publié par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) en février 2011. Se reporter, par exemple, aux documents suivants : *Principles on Point of Sale Disclosure, Final Report, Technical Committee of the IOSCO*, OICV, février 2011; *G20 High-level Principles on Financial Consumer Protection*, Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), octobre 2011; et *Regulation of Retail Structured Products, Consultation Report*, OICV, avril 2013.

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

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

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

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

Résumé des modifications

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

Champ d'application

Les modifications s'appliquent aux FNB.

Aperçu du FNB

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

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

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

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

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

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

Obligations de dépôt

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

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

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

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

Transmission de l'aperçu du FNB au lieu du prospectus

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

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

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

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

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

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

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

Droits des investisseurs

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

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

Droit de résolution

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

Dans certains territoires, les investisseurs disposent d'un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution de la souscription ou l'acquisition de titres d'un OPC, notamment des titres de FNB⁸. Ce droit n'est aucunement touché par les modifications.

Droit en cas d'information fausse ou trompeuse

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

Transition

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

Voici le calendrier de transition prévu par les modifications :



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

Obligation de dépôt de l'aperçu du FNB

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

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

Au Québec, les articles 109.8 et 109.9 de la *Loi sur les valeurs mobilières* s'appliquent.

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

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

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

Obligation de transmission de l'aperçu du FNB

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

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

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

Coûts et avantages prévus

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

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

Les publications antérieures portant sur le projet de régime d'information au moment de la souscription abordaient certains des coûts et avantages prévus de la mise en œuvre du régime pour les OPC. Nous considérons que les coûts et les avantages exposés dans ces publications sont toujours d'actualité et qu'ils s'appliquent également aux FNB⁹. L'on peut consulter ces documents sur les sites Web des membres des ACVM.

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

Questions locales

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

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

Documents non publiés

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

Annexes

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

Annexe A – Exemple d'aperçu du FNB

Annexe B – Résumé des changements apportés au projet de 2015

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

Annexe D – Questions locales

Questions

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 %

Dans quoi le FNB investit-il?

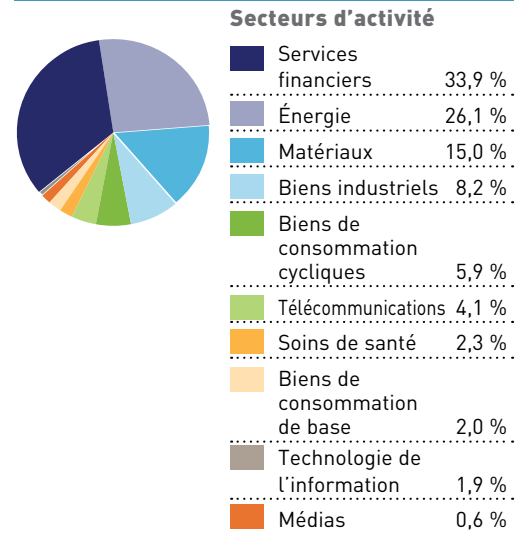
Le FNB investit dans les mêmes sociétés et dans les mêmes proportions que l'indice S&P/TSX 60. Cet indice est composé des titres des 60 sociétés les plus importantes (en capitalisation boursière) et les plus liquides inscrits à la cote de la Bourse de Toronto (TSX), selon S&P Dow Jones Indices.

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?

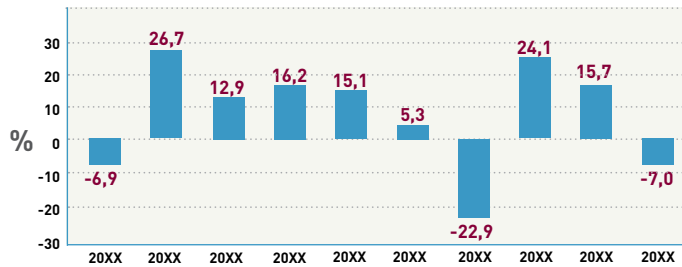
Cette section vous indique le rendement annuel des parts du FNB au cours des 10 dernières années.

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.



Négociation des parts de FNB

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

Établissement du prix

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


Cours du marché

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

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.

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 \$.

Valeur liquidative

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

Ordres

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

Moment de l'opération

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

Un mot sur la fiscalité

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

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

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

Combien cela coûte-t-il?

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

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

1. Courtages

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

2. Frais du FNB

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

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

	Taux annuel (en % de la valeur du FNB)
Ratio des frais de gestion (RFG)	
Il s'agit du total des frais de gestion et des frais d'exploitation du FNB.	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.

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

RÉSUMÉ DES CHANGEMENTS APPORTÉS AU PROJET DE 2015

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

Ils comprennent les suivants :

Aperçu du FNB

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ANNEXE C

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

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

Partie 1 – Contexte
<p>Résumé des commentaires</p> <p>Le 18 juin 2015, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») ont publié pour consultation un projet de modification (le « projet de modification ») du <i>Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus</i> (le « Règlement 41-101 »), qui comprend l'Annexe 41-101A4, <i>Information à fournir dans l'aperçu du FNB</i> (l'« Annexe 41-101A4 »), et de l'<i>Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus</i> (l'« Instruction générale ») ainsi que des modifications corrélatives en vue de rendre obligatoires l'introduction et la transmission d'un document d'information sommaire pour les fonds négociés en bourse (les « FNB »).</p> <p>Nous tenons à remercier tous les intervenants de leur participation. Le présent document contient un résumé des commentaires que nous avons reçus au sujet du projet de modification et les réponses des ACVM. Par suite de notre examen des commentaires reçus, nous avons apporté certaines modifications (les « modifications définitives ») au projet de modification.</p>

Partie 2 – Commentaires généraux

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

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

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

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

<p>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.</p>	<p>cours du marché d'un FNB fluctue pendant la journée au gré de l'évolution des cours des titres sous-jacents du FNB qui constituent la valeur liquidative. La prime ou l'escompte par rapport à la valeur liquidative communiquée en fin de journée serait une valeur ponctuelle qui pourrait ne pas correspondre à l'expérience vécue par l'investisseur pendant la majeure partie du jour de bourse.</p> <p>D'autres intervenants soulignent que la valeur liquidative des FNB est souvent soumise à des méthodes de mesure diverses ou à un mode exclusif d'estimation de la juste valeur. En conséquence, la valeur liquidative de fin de journée pourrait ne pas être comparable aux cours du marché observés à la fin du jour de bourse. La comparaison entre le cours du marché et la valeur liquidative en fin de journée pourrait donc être trompeuse pour les investisseurs.</p> <p>Un intervenant attire l'attention sur la difficulté d'appliquer cette donnée aux FNB à revenu fixe et aux FNB étrangers en particulier. Il souligne que les primes et les escomptes applicables aux FNB étrangers témoignent généralement du processus d'établissement des prix et de la capacité de négocier les titres du FNB en temps réel. Plus particulièrement, ces FNB peuvent servir à exprimer le point de vue des marchés sur les titres étrangers, même lorsque les marchés sous-jacents sont fermés.</p> <p>De même, les primes ou les escomptes applicables aux FNB à revenu fixe découlent de</p>	<p>efficente. Pour cette raison, nous étions d'avis que l'inclusion de cette mesure serait utile aux investisseurs.</p> <p>Toutefois, compte tenu des commentaires reçus, nous avons décidé de ne plus exiger la communication de cette donnée, étant donné qu'il y a certaines nuances à prendre en considération dans son interprétation, ce qui serait difficile à faire dans le contexte d'un aperçu du FNB. Comme le soulignent les intervenants :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) La clôture du marché peut être une période particulièrement marquée par la volatilité, car c'est à ce moment que les teneurs de marché commencent à équilibrer leurs comptes, ce qui peut causer de grands écarts. Ainsi, les valeurs de primes ou d'escomptes en fin de journée pourraient ne pas être révélatrices des valeurs de primes ou d'escomptes intrajournaliers. b) La valeur liquidative de fin de journée est fondée sur les justes valeurs estimatives d'un certain nombre de catégories d'actifs, tels que des titres à revenu fixe ou des titres de capitaux propres de marchés étrangers qui ne sont pas ouverts en même temps que les marchés nord-américains. Ainsi, la prime ou l'escompte de fin de journée est fondé en partie sur des valeurs estimatives plutôt que sur des valeurs réelles. <p>Nous reconnaissons que les mises à l'essai du</p>
--	---	---

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

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

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

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

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

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

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

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

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

<p>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?</p>	<p>sur les facteurs pouvant influencer sur le cours du marché et d'expliquer la différence entre le cours du marché et la valeur liquidative, un certain nombre d'intervenants sont complètement en désaccord avec l'inclusion de cette information ou recommandent d'apporter des améliorations au libellé proposé. Les intervenants qui s'opposent à son inclusion soutiennent que les facteurs sont si simplifiés qu'ils deviennent trompeurs pour les investisseurs</p> <p>Un intervenant considère que l'information donnée dans cette section est généralement utile aux investisseurs et qu'elle devrait être placée avant l'exposé des risques.</p>	<p>importants dont les investisseurs devraient tenir compte lorsqu'ils négocient des titres de FNB. Nous avons donc retenu l'idée d'inclure cette information dans l'aperçu du FNB.</p> <p>Nous prenons note de certains commentaires reçus concernant la simplification excessive de certains concepts. En réponse à ces commentaires, nous avons reformulé l'information contenue dans l'aperçu du FNB, notamment pour que le libellé mette l'accent sur les facteurs de négociation dont les investisseurs devraient tenir compte plutôt que sur l'établissement du prix, comme en témoigne le titre de la nouvelle section « Négociation des parts de FNB ». En outre, nous avons inclus certains nouveaux concepts, tels que les types d'ordres, et supprimé d'autres, tels que la prime ou l'escompte par rapport à la valeur liquidative.</p> <p>L'aperçu du FNB étant un document d'information sommaire, il ne se veut pas un exposé exhaustif de toutes les questions se rapportant à la négociation des titres des FNB. Toutefois, grâce aux modifications apportées, nous sommes d'avis que nous avons réussi à assurer à l'investisseur individuel moyen une information accessible qui n'est pas trompeuse.</p> <p>L'ordre de présentation de l'information dans l'aperçu du FNB a été établi afin de correspondre le plus possible à l'ordre dans lequel l'information est présentée dans l'aperçu du</p>
--	---	--

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

	l'entrée en vigueur de la méthode de classification.	
<p>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</p>	<p>Pour le dépôt de l'aperçu du FNB initial, tous les intervenants du secteur préfèrent le cycle de renouvellement du prospectus, plutôt qu'une seule date de transition.</p> <p>Un intervenant du secteur demande aux ACVM de confirmer qu'il ne sera pas nécessaire de déposer avec l'aperçu du FNB initial une version laissant voir les modifications apportées par rapport aux documents sommaires précédemment déposés sous le régime de la dispense et dont il est tenu compte dans l'aperçu du FNB initial.</p>	<p>En réponse aux commentaires, les modifications définitives prévoient qu'à compter de la date d'entrée en vigueur des modifications définitives, l'aperçu du FNB initial devra être déposé pour chaque prospectus provisoire ou projet de prospectus pour le FNB.</p> <p>En outre, nous confirmons qu'il ne sera pas nécessaire de déposer avec l'aperçu du FNB initial une version laissant voir les modifications apportées par rapport aux derniers documents sommaires déposés.</p>

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

	<p>(xxiv) Dispense</p> <p>Un intervenant du secteur s’est dit déçu que le projet d’aperçu du FNB contienne des points de données et du texte prescrit qui ne prennent pas la forme actuelle du document sommaire établi conformément à la dispense.</p>	<p>Comme l’indiquaient les ACVM lors de la publication des modifications définitives de la phase 2 du projet de régime d’information au moment de la souscription², avant d’octroyer la dispense, elles comptaient entreprendre l’élaboration des règlements et demander des modifications législatives pour inscrire dans la législation les éléments de la dispense, de façon à ce que celle-ci s’applique à tous les courtiers qui agissent à titre de mandataires des souscripteurs de titres de FNB. Nous avons alors indiqué qu’il s’agirait notamment d’obliger les FNB à produire un document d’information sommaire analogue à l’aperçu du fonds.</p>
<p>10. Transmission de l’aperçu du FNB avant la souscription ou l’acquisition</p>	<p>Selon deux associations sectorielles, compte tenu de la structure de placement unique des FNB, il ne serait pas judicieux d’imposer la transmission de l’aperçu du FNB avant la souscription ou l’acquisition. Les titres des FNB partagent les caractéristiques des valeurs mobilières, sont activement négociés, peuvent être souscrits, acquis ou vendus à une bourse de valeurs désignée tout au long de chaque jour de bourse, et il peut être difficile pour les courtiers d’identifier les souscripteurs ou les acquéreurs de titres de FNB qui ne reçoivent pas d’avis d’exécution.</p> <p>L’une des associations sectorielles note que,</p>	<p>La première étape du présent projet consiste à inscrire la dispense accordée en 2013 dans la réglementation.</p> <p>Nous faisons remarquer que la transition vers un régime de transmission avant la souscription à l’égard des OPC classiques a été mise en œuvre progressivement. Selon nous, une telle approche convient aussi à notre projet concernant l’aperçu du FNB. C’est particulièrement le cas étant donné que les modifications définitives ont deux incidences principales. La première est l’élaboration d’un document d’information sommaire normalisé. Cette obligation touche</p>

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Partie 8 – Liste des intervenants

Intervenants

- Advocis
- Association canadienne des FNB (ACFNB)

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

ANNEXE D QUESTIONS LOCALES

Modifications législatives

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

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

Modifications réglementaires – périodes transitoires

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

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

Pratiques actuelles de certains gestionnaires de FNB et courtiers

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

Périodes transitoires applicables au Québec

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

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

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

Durant la première période transitoire, le gestionnaire qui n'ayant pas de FNB en lancera un et le courtier qui débutera des activités de courtier désigné¹ ou de courtier autorisé² ou encore qui deviendra un courtier du même groupe³ (le « courtier désigné ») procéderont de la même façon que les gestionnaires de FNB qui préparent actuellement un sommaire de prospectus et les courtiers qui transmettent actuellement un sommaire de prospectus à leurs clients.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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