

27 janvier 2025

Commission des valeurs mobilières de l'Alberta
Autorité des affaires financières et Consommateurs de la Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et de la consommation (Nouveau-Brunswick)
Surintendant des valeurs mobilières, ministère de la Justice et de la Sécurité publique, Île-du-Prince-Édouard
Commission des valeurs mobilières de la Nouvelle-Écosse
Bureau du surintendant des valeurs mobilières de Terre-Neuve-et-Labrador
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut

Attn: Le Secrétaire
Commission des valeurs
mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest
22e étage
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Courriel :
comments@osc.gov.on.ca

Me Philippe Lebel
Secrétaire général et directeur exécutif,
Affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Objet : Modernisation du régime d'information continue des fonds d'investissement

FAIR Canada a le plaisir de faire part de ses commentaires en réponse à la consultation susmentionnée.

FAIR Canada est un organisme national, indépendant et sans but lucratif reconnu pour ses commentaires indépendants et réfléchis sur les questions de politique publique. Nous nous consacrons à promouvoir les droits des investisseurs et des consommateurs financiers au Canada par l'entremise de :

- Soumissions de politiques informées aux gouvernements et aux organismes de réglementation
- Recherche pertinente axée sur les investisseurs particuliers
- Sensibilisation, collaboration et éducation du public

- Identification proactive des problèmes émergents¹.

A. Commentaires généraux

Nous apprécions l'occasion d'apporter des commentaires sur cette importante initiative.

L'information continue est essentielle pour que les marchés de capitaux publics fonctionnent de manière transparente et efficace. Sans cette information, les investisseurs particuliers ne pourraient pas participer en toute confiance aux marchés de capitaux publics canadiens.

La qualité, le contenu et l'accessibilité de l'information continue sont de plus en plus importants parce qu'un nombre croissant d'investisseurs particuliers canadiens choisissent d'investir de manière autonome. Selon des études menées par les ACVM, 45 % des investisseurs canadiens autogèrent au moins une partie de leurs investissements.² Les recherches menées par la BCSC ont révélé que 43 % des investisseurs canadiens gèrent au moins une partie de leurs investissements de manière autonome.³ En outre, 58 % des investisseurs autonomes reconnaissent qu'il est facile d'accéder à des informations de qualité sur les investissements, mais 60 % reconnaissent également que cela prend du temps.⁴ Dans les groupes de discussion d'investisseurs de FAIR Canada :

- De nombreux participants ont exprimé leur frustration à l'égard des canaux utilisés pour diffuser des informations sur leurs investissements ou sur des possibilités d'investissement potentielles.
- Bon nombre d'entre eux estiment que la quantité d'informations disponibles en ligne est accablante et qu'il est facile de se faire piéger par des sources d'information « illégitimes ».⁵

Compte tenu de la tendance à investir de manière autonome au Canada et des indications selon lesquelles certains investisseurs éprouvent des difficultés à accéder à des informations fiables, la consultation arrive à point nommé.

Même si la consultation porte en grande partie sur le remplacement proposé par les ACVM de la forme actuelle du rapport de la direction sur le rendement des fonds, nous estimons que le processus de recherche comportementale suivi par les ACVM mérite d'être commenté en tant que tel. Par conséquent, nos commentaires porteront sur les points suivants :

- L'approche adoptée par les AVCM pour développer la proposition de rapport de fonds.

¹ Visitez le site <https://faircanada.ca/fr/> pour en savoir plus.

² [Indice AVCM des investisseurs 2024](#) (ACVM : Avril 2024), p. 15 (en anglais seulement).

³ [Rapport du sondage national sur les investisseurs](#) (BCSC : Avril 2024), p. 9 (en anglais seulement).

⁴ [Comprendre les investisseurs autonomes](#) (FAIR Canada: Octobre 2024), p. 68.

⁵ [Groupes de discussion – Comprendre les investisseurs canadiens](#) (FAIR Canada: Janvier 2024), p. 27.

- La proposition de Rapport de Fonds elle-même.

Nous soutenons à la fois l'approche des ACVM et le rapport de Fonds qui a été élaboré.

B. Améliorer l'expérience de l'investisseur particulier

Recherche comportementale

Nous félicitons les ACVM pour le processus suivi dans l'élaboration de la proposition de rapport de Fonds. Nous soutenons et approuvons l'utilisation par les organismes de régulation des méthodologies des sciences comportementales pour :

- comprendre les obstacles qui empêchent les investisseurs particuliers de bénéficier pleinement de l'information continue.
- identifier les interventions susceptibles de lever ces obstacles.
- élaborer de nouveaux modèles de documents fondés sur les enseignements tirés des sciences comportementales et des sondages menés auprès des investisseurs.
- tester les nouveaux modèles de documents auprès d'investisseurs réels afin d'évaluer leur facilité d'utilisation et de compréhension.

Nous soutenons également l'expérience supplémentaire que les ACVM et l'équipe chargée de l'analyse comportementale (Behavioural Insights Team - BIT) prévoient d'utiliser pour tester une version finale du rapport de fonds auprès des investisseurs, en vue d'obtenir des réponses à la présente consultation.

Ce processus correspond précisément à ce que nous, en tant que défenseurs des investisseurs, aimerions que les organismes de réglementation appliquent davantage. Nous encourageons vivement les ACVM à adopter la même approche pour tous les documents d'information prescrits destinés aux investisseurs, y compris en révisant périodiquement les formulaires existants pour s'assurer qu'ils restent facilement accessibles et compris par les investisseurs particuliers.

Cette approche en matière de réglementation fondée sur les données profitera au public et améliorera l'expérience des investisseurs particuliers. Il s'agit d'une forme de « réduction du fardeau » pour les investisseurs, et nous sommes impatients de voir cette réduction se multiplier.

Prise en compte de la préférence des investisseurs pour la diffusion numérique

Dans l'ensemble, nous sommes favorables à la proposition du rapport de fonds des ACVM. Nous apprécions le fait qu'elles cherchent à répondre aux conclusions des recherches et des recommandations de l'équipe BIT en trouvant un équilibre entre les informations à inclure et celles à éliminer.

Nous laissons entendre aux ACVM d'examiner également les points suivants :

- L'utilisation d'outils numériques pour diffuser et améliorer le contenu :** S'il est essentiel de prescrire le bon contenu, il est tout aussi important de réfléchir à la manière dont ce contenu est diffusé. Aujourd'hui, de nombreux investisseurs accèdent aux informations d'un émetteur en ligne à partir de leur ordinateur ou de leur appareil mobile. Si l'information est présentée aux investisseurs dans un format qui n'est pas facilement accessible, navigable ou lisible sur ces appareils, son utilité sera considérablement réduite. Par conséquent, les ACVM devraient également s'attacher à moderniser la présentation du rapport de fonds afin de s'assurer qu'il est adapté à la transmission et à la consommation numériques. Il s'agit, par exemple, de veiller à ce que le format puisse être facilement lu sur des appareils numériques, de permettre la superposition d'informations et d'améliorer l'accessibilité et la compréhension globales par des moyens numériques. En accordant la même attention au contenu et aux mécanismes de diffusion, les ACVM pourraient améliorer considérablement l'utilité et l'impact du rapport de fonds pour les investisseurs.
- Inclure des liens directs menant à des documents en ligne :** Le rapport de fonds proposé contient des références à des documents publiés ailleurs en ligne (par exemple, la divulgation trimestrielle du portefeuille qui doit être publiée sur le site Web désigné d'un fonds de placement). Nous pensons qu'il serait plus facile pour les investisseurs particuliers de trouver ces documents si le rapport du fonds contenait des liens directs menant à ces documents.
- Exiger l'utilisation du langage XBRL (eXtensible Business Reporting Language) pour faciliter l'analyse des données :** L'obligation d'étiqueter les états financiers et autres documents d'information au moyen de métadonnées XBRL présente de nombreux avantages. Il s'agit notamment de rendre les données financières lisibles par machine, de sorte que les investisseurs et d'autres personnes puissent les localiser, les comprendre, les comparer et les analyser plus facilement. XBRL améliore également l'efficacité et la précision de l'analyse des données en réduisant les erreurs humaines liées à la saisie manuelle de ces données.⁶

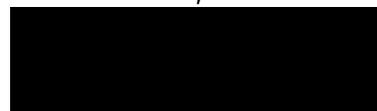
⁶ Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont mis en place un programme de dépôt volontaire en langage XBRL en 2007. Toutefois, très peu d'entreprises canadiennes ont adopté le format XBRL à ce jour. En revanche, la SEC a rendu obligatoire le marquage en langage XBRL des états financiers et autres documents d'information requis pour les sociétés cotées en bourse qui déposent leurs documents sur EDGAR à partir de 2009. L'Union européenne a également commencé à exiger que toutes les sociétés ouvertes pour les périodes de déclaration commençant à partir de janvier 2021 utilisent XBRL pour les états financiers annuels.

C. Autres commentaires

Nous avons fourni de brèves réponses aux questions spécifiques de la consultation dans l'annexe ci-jointe.

Nous vous remercions d'avoir pris en considération nos commentaires sur cette question importante. Nous serons heureux de participer à toute autre opportunité de faire progresser les efforts qui visent à améliorer les résultats pour les investisseurs. Nous avons l'intention d'afficher notre soumission sur le site Web de FAIR Canada et n'avons aucune objection à ce que les ACVM l'affichent sur leur site Web. Nous serons heureux de discuter de notre soumission avec vous. Veuillez communiquer avec Jean-Paul Bureaud, directeur général, à l'adresse jp.bureaud@faircanada.ca ou Bruce McPherson, conseiller en matière de politique, à l'adresse bruce.mcpherson@faircanada.ca.

Cordialement,



Jean-Paul Bureaud
Président, chef de la direction et directeur général
FAIR Canada | Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs

Annexe

Dans la présente annexe, nous fournissons de brèves réponses aux questions posées dans le cadre de la consultation :

1. Autres domaines de modernisation

Voir nos commentaires ci-dessus concernant l'utilisation de la recherche comportementale et l'importance de la diffusion numérique. La recherche et les tests en sciences comportementales concernant les préférences des investisseurs quant à la manière dont ils souhaitent recevoir le contenu prescrit et y accéder pourraient fournir des informations précieuses aux équipes des ACVM qui travaillent à l'amélioration de l'expérience des investisseurs. Ces recherches pourraient déboucher sur d'autres idées importantes. Par exemple, les gestionnaires de fonds devraient-ils être encouragés à présenter le rapport du fonds sous forme numérique dans un format superposé?

2. Dates d'entrée en vigueur et exemptions

Nous reconnaissons que l'industrie aura besoin de temps pour créer de nouveaux modèles de documents et modifier les processus de conformité et de déclaration. Sous réserve de nos commentaires à la question 20 ci-dessous, les délais proposés par les ACVM semblent raisonnables.

En ce qui concerne les exemptions, il n'y a pas de raisons évidentes pour lesquelles un gestionnaire de fonds qui a utilisé l'actuel formulaire provisoire des RDRF ne pourrait pas ensuite utiliser le nouveau formulaire de rapport annuel du fonds. Toutefois, le secteur peut avoir des idées supplémentaires sur les raisons pour lesquelles il pourrait être nécessaire d'accorder des exemptions limitées dans le temps.

Premier volet - Rapport du Fonds

3. Fréquence de préparation

Nous sommes favorables au maintien de la fréquence actuelle des rapports et à l'obligation faite :

- Aux fonds de placement qui sont des émetteurs assujettis de préparer des rapports annuels et intermédiaires sur les fonds.
- Aux fonds de placement qui sont des émetteurs assujettis et des plans de bourses d'études à déposer un rapport annuel sur le fonds.

4. Informations prospectives

La proposition des ACVM semble appropriée, compte tenu des tests effectués par le BIT auprès des investisseurs.

5. Des années d'information sur les RFF

Lors de la prochaine série de tests auprès des investisseurs, nous encourageons les ACVM à vérifier si les investisseurs préfèrent et peuvent mieux comprendre :

- Présentation des augmentations de coûts du RFF par rapport à l'année précédente dans le résumé de la section « Coûts » du rapport du fonds.
- Présentations des augmentations ou diminutions de coûts du RFF par rapport à l'année précédente dans leur propre colonne du tableau à la section « Coûts » du rapport du fonds.

6. Le RFG sans renonciation ni absorption

Nous n'avons pas d'avis particulier sur cette question. Nous suggérons que l'approche proposée par les ACVM soit testée auprès des investisseurs dans le cadre de la prochaine expérience prévue par les ACVM. Si les ACVM adoptent une approche différente de celle du rapport sur les fonds actuellement proposé, cette approche devrait être testée auprès des investisseurs pour s'assurer qu'elle constitue une amélioration par rapport à l'approche actuelle.

7. Informations spécifiques aux critères ESG

Nous sommes favorables à l'inclusion d'informations ESG concises mais informatives dans le rapport du fonds. Après la mise en œuvre du rapport des fonds, des tests comportementaux supplémentaires concernant les informations ESG fournies dans les rapports sur les fonds aideraient les organismes de réglementation :

- Veiller à ce que les informations ESG produites soient informatives et compréhensibles pour les investisseurs particuliers.
- Identifier les possibilités d'améliorer ou de modifier les instructions fournies pour aider les émetteurs de fonds d'investissement à préparer leur rapport sur les informations ESG.

8. Informations sur le rendement des catégories/séries

Nous soutenons la règle générale selon laquelle le rendement de la catégorie ou de la série du fonds dont la commission de gestion est la plus élevée doit être communiquée. Cela permettrait à tous les investisseurs du fonds d'avoir un aperçu du rendement de leur investissement, qui serait au moins égal à celui de la catégorie ou de la série en question, ce qui devrait être le cas pour la quasi-totalité des investisseurs.

Nous ne sommes pas d'accord avec le fait que l'information sur le rendement devrait être basée sur la catégorie ou la série du fonds dont les frais de gestion sont les moins élevés. Cette catégorie ou série n'est pas nécessairement accessible à tous les investisseurs, et nous pensons que la présentation de ces données pourrait inciter les investisseurs à croire que leurs investissements ont été plus performants qu'ils ne l'ont été.

9. Transactions avec des parties liées

D'une manière générale, nous estimons que les conflits d'intérêts doivent toujours être transparents et qu'ils doivent être divulgués facilement aux investisseurs pour qu'ils puissent les détecter et les comprendre.

Toutefois, nous reconnaissons que de nombreux conflits d'intérêts qui seraient déclarés comme des transactions entre parties liées peuvent être uniquement techniques et qu'il est possible que les investisseurs particuliers ne sachent pas comment les interpréter.

Il est logique d'inclure la déclaration des transactions avec des parties liées dans le rapport annuel du comité d'examen indépendant (CEI) d'un fonds, étant donné que les CEI examinent les conflits d'intérêts potentiels. Toutefois, les ACVM devraient effectuer des recherches pour confirmer dans quelle mesure les investisseurs particuliers perçoivent les rapports annuels du CEI et si on pouvait améliorer ces derniers afin que les investisseurs puissent les comprendre, et comment on s'y prendrait. Les ACVM devraient également examiner si chaque rapport de fonds déposé après la publication du rapport annuel du CEI d'un fonds d'investissement devrait inclure un lien direct menant au rapport annuel du CEI.

10. Liquidité

Nous soutenons l'inclusion de cette mention.

11. RFG du plan de bourses d'études

Nous n'avons pas d'opinion particulière sur ces questions. Dans la mesure où il existe des différences entre les investisseurs dans les plans de bourses d'études et les autres investisseurs dans les fonds d'investissement particulier, les ACVM devraient valider ces différences par des recherches et des sondages auprès des investisseurs, et non par des commentaires de l'industrie.

12. Autres informations matérielles

Nous n'avons pas de commentaires à émettre sur cette question.

13. Informations sur le site web désigné

Nous ne pensons pas que le contenu actuel du rapport du fonds proposé doive être supprimé et déplacé sur le site Web désigné de la société de placement.

14. Références croisées avec le site Web désigné

En général, lorsque le rapport du fonds fait référence à des documents publiés sur le site web désigné du fonds, le rapport doit inclure un lien direct menant à ces documents. Voir le deuxième point dans la présente lettre sous le titre « Prise en compte de la préférence des investisseurs pour la diffusion numérique » et nos commentaires portant sur les questions 9 et 16 dans la présente annexe.

15. Modifications concernant des fonds d'investissement spécifiques

Dans la mesure où des modifications sont proposées au rapport des fonds pour certains types de fonds à la suite de la présente consultation, ces rapports des fonds modifiés devraient être soumis à la même recherche comportementale et au même processus de test des investisseurs que ceux utilisés par les ACVM pour élaborer le rapport des fonds dans le cadre de la présente consultation.

16. Autres suggestions

Lorsque le rapport du fonds proposé fait référence à des documents spécifiques figurant sur le site Web désigné du fonds, il devrait inclure un lien direct menant à ces documents.

17. Formation des investisseurs

Nous suggérons que les outils et les efforts de formation des ACVM à l'égard du nouveau rapport des fonds soient fondés sur les connaissances comportementales et les tests effectués auprès des investisseurs avant la publication par les ACVM de leur programme de formation.

Deuxième volet – Conflits

18. Autres éléments d'information

Les ACVM devraient chercher à savoir si les investisseurs particuliers comprennent l'information fournie sur les transactions avec des parties liées. Les investisseurs pourraient ne pas comprendre l'information actuelle ou proposée dans la présente consultation. Dans ce cas, les ACVM devraient soumettre ces informations à des recherches et à des tests auprès des investisseurs afin de les rendre plus faciles à comprendre et plus utiles.

19. Parties prenantes qui bénéficieraient du maintien de la divulgation

Nous n'avons aucun commentaire à formuler sur cette question.

Initiative supplémentaire - Inclusion du ratio des frais du fonds dans l'aperçu du fonds et dans l'aperçu du FNB

20. Considérations de calendrier

Les modifications proposées pour inclure le ratio des frais du fonds (RFF) dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB devraient entrer en vigueur lors de l'entrée en vigueur de l'information sur les coûts totaux, même si cela signifie qu'elles entrent en vigueur avant les autres modifications proposées dans le cadre de la présente consultation.