

6.1

Avis et communiqués

6.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Avis de publication

Avis 81-334 du personnel des ACVM (révisé) : *Information des fonds d'investissement au sujet des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance*

(Texte de l'avis publié ci-dessous)

Avis 81-334 du personnel des ACVM (révisé)
**Information des fonds d'investissement au sujet des facteurs environnementaux,
sociaux et de gouvernance**

Publié la première fois le 19 janvier 2022 et révisé le 7 mars 2024.

Le 7 mars 2024

Table des matières

A.	Introduction.....	2
B.	Aperçu et mises à jour de l'avis.....	2
C.	Expressions et stratégies relatives aux facteurs ESG	3
D.	Examens axés sur les ESG	6
E.	Principales constatations et indications.....	7
I.	Types de fonds visés par l'avis	8
II.	Terminologie relative aux facteurs ESG.....	12
III.	Objectifs de placement et noms des fonds.....	12
IV.	Types de fonds	16
V.	Convenance des placements.....	16
VI.	Information sur les stratégies de placement.....	17
VII.	Changements dans les fonds existants en lien avec les facteurs ESG	23
VIII.	Politiques et procédures en matière de vote par procuration et d'engagement	25
IX.	Information sur les risques	27
X.	Information continue	28
XI.	Communications publicitaires	31
XII.	Engagements envers des initiatives liées aux ESG.....	42
F.	Conclusion	42

A. Introduction

Le présent avis du personnel (l'**avis**) des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) a pour objet de fournir des indications sur les pratiques des fonds d'investissement en matière de publication d'information et de communications publicitaires sur les considérations entourant les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (**ESG**) de même que sur les types de fonds d'investissement pouvant eux-mêmes s'afficher comme axés sur ces facteurs ou les faisant intervenir dans leur processus d'investissement. Il vise à rehausser la clarté et l'uniformité de l'information et des communications publicitaires que les fonds diffusent au sujet de ces facteurs, afin de permettre aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement plus éclairées.

Le présent avis remplace une version antérieure publiée le 19 janvier 2022 (l'**avis de 2022**).

À l'issue de la publication de l'avis de 2022, le personnel des ACVM (le **personnel** ou **nous**) a effectué des examens de l'information et des communications publicitaires des fonds d'investissement sous l'angle des ESG (les **examens axés sur les ESG**). Ces examens ont permis de conclure que, vu la nature évolutive de l'investissement ESG, les indications énoncées dans l'avis de 2022 devaient être actualisées afin de tenir compte des faits nouveaux et des problématiques survenus depuis sa publication, en plus d'exposer la nécessité d'ajouter des indications portant sur des types bien précis de fonds ESG (expression définie dans la partie « Types de fonds visés par l'avis ») en vue de réduire le risque d'« écoblanchiment », soit lorsque l'information ou la publicité d'un fonds induit volontairement ou non les investisseurs en erreur à propos de ses aspects ESG.

Les indications formulées dans le présent avis s'appuient sur les obligations réglementaires existantes en valeurs mobilières et ne modifient aucune obligation légale actuelle ni n'en créent de nouvelles. On y précise et explique la façon dont ces obligations s'appliquent à l'information des fonds d'investissement au sujet des facteurs ESG. Y sont aussi présentées les pratiques exemplaires que le personnel encourage fortement les gestionnaires de fonds d'investissement à adopter, sans qu'ils y soient tenus, afin de bonifier l'information et les communications publicitaires relatives aux facteurs ESG. Lorsqu'il y est question des pratiques exemplaires, on trouve la formulation « le personnel invite » ou « le personnel encourage ».

Le personnel invite donc les fonds d'investissement, leurs gestionnaires ainsi que les conseillers en valeurs à le lire attentivement.

B. Aperçu et mises à jour de l'avis

Le présent avis a pour objet :

- de donner un aperçu des expressions et des stratégies courantes relatives aux facteurs ESG;
- de résumer la portée, l'objectif et les principales constatations des examens axés sur les ESG;
- de fournir des indications pertinentes, pratiques et à jour aux fonds d'investissement, surtout ceux relatifs aux ESG, ainsi qu'à leurs gestionnaires afin d'améliorer les aspects propres aux facteurs ESG dans leurs documents d'information réglementaire, de même que de veiller à ce que leurs communications publicitaires ne soient pas fausses ou trompeuses et à ce qu'elles soient cohérentes avec leurs documents d'offre réglementaires.

Le présent avis actualise les indications exposées dans l'avis de 2022 afin de tenir compte des faits nouveaux et des problématiques survenus depuis sa publication, en plus d'ajouter des indications portant sur des types bien précis de fonds ESG. En voici les principales différences :

- le présent avis comprend une explication des différentes attentes en matière d'information à l'endroit des fonds qui ne font pas référence aux facteurs ESG dans leurs objectifs de placement mais qui utilisent des stratégies ESG, en fonction de l'importance accordée à ces facteurs dans le processus d'investissement, c'est-à-dire selon qu'il s'agit d'un fonds à stratégies ESG (au sens attribué à cette expression ci-après) ou d'un fonds à portée ESG limitée (au sens attribué à cette expression ci-après), tel qu'il est expliqué plus bas dans la partie « Types de fonds visés par l'avis »;
- il inclut des indications propres à certains types de fonds et à des fonds se trouvant dans certaines situations, notamment aux suivants : a) les fonds qui suivent le rendement d'un indice ESG; b) ceux qui investissent dans des fonds sous-jacents; c) ceux dotés de séries à compensation carbone; d) ceux qui suivent une approche générale du gestionnaire de fonds d'investissement en matière de vote par procuration ou d'engagement qui aborde les enjeux liés aux ESG; et e) ceux gérés par un gestionnaire de fonds d'investissement qui applique une stratégie ESG à plusieurs de ses fonds;
- il rappelle aux gestionnaires de fonds d'investissement l'existence d'obligations relatives aux politiques et procédures écrites liées aux facteurs ESG;
- il indique si certaines communications relatives aux ESG constituent ou non des communications publicitaires, et clarifie le recours aux mises en garde ou aux explications dans de telles communications.

Les exemples exposés aux présentes ne sont inclus qu'à titre indicatif et ne sauraient s'appliquer à tous les scénarios ou approches possibles.

C. Expressions et stratégies relatives aux facteurs ESG

Si, dans le présent avis, on trouve l'expression « ESG », d'autres expressions connexes sont toutefois couramment utilisées par les fonds ESG, et dans le secteur des fonds d'investissement en général, dont les suivantes :

- durable;
- investissement responsable ou IR;
- investissement socialement responsable ou ISR;
- éthique;
- environnemental.

Bien que les fonds ESG intègrent généralement des facteurs ESG dans leurs processus décisionnels en matière d'investissement, certains d'entre eux peuvent viser uniquement un ou deux des trois axes composant ces facteurs ou même se concentrer sur un seul facteur ou un petit groupe de facteurs dans l'un de ces axes (par exemple, un fonds centré uniquement sur l'amélioration ou la promotion de la diversité au sein des conseils d'administration). Voici, à des fins indicatives, une liste non exhaustive des facteurs ESG dont peuvent tenir compte ces fonds dans leurs processus décisionnels :

Facteurs environnementaux	Facteurs sociaux	Facteurs de gouvernance
Pollution de l'air et de l'eau	Relations avec les collectivités	Structure du comité d'audit
Biodiversité	Protection des données et de la vie privée	Diversité au sein du conseil d'administration
Changement climatique et émissions de carbone	Diversité	Corruption
Déforestation	Mobilisation du personnel	Rémunération de la haute direction
Efficacité énergétique	Droits humains	Lobbyisme
Gestion des déchets	Inclusion des peuples autochtones et réconciliation ¹	Contributions politiques
Rareté de l'eau	Normes du travail	Programmes de dénonciation

Les fonds ESG intègrent ces facteurs dans leurs processus décisionnels en matière d'investissement en suivant une ou plusieurs stratégies ESG, dont voici les plus courantes :

Nom	Définition
Filtrage	Le fonds applique des règles fondées sur des critères ESG définis afin de déterminer si un placement est permis ou non. Il existe différents types de filtrage, tels que le <i>filtrage négatif</i> ou <i>par exclusion</i> , le <i>meilleur de sa catégorie</i> ou <i>filtrage positif</i> et le <i>filtrage fondé sur des normes</i> , expliqués ci-dessous.
<i>Filtrage négatif</i> ou <i>par exclusion</i>	Le fonds applique des règles fondées sur des critères ESG indésirables afin de déterminer si un placement n'est pas permis, notamment l'exclusion de son portefeuille de certains types de placements, de secteurs ou d'entreprises en fonction de ces critères.
<i>Meilleur de sa catégorie</i> ou <i>filtrage positif</i>	Le fonds applique des règles fondées sur des critères ESG désirables afin de déterminer si un placement est permis. Ces deux types de filtrage peuvent parfois avoir des significations légèrement différentes : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Meilleur de sa catégorie</i> : Le fonds investit dans des entreprises affichant un meilleur résultat que celui de leurs pairs en fonction de certains critères ESG. • <i>Filtrage positif</i> : Le fonds investit dans des entreprises qui remplissent certains critères ESG

¹ Selon certaines parties intéressées, compte tenu de l'importance de l'inclusion des peuples autochtones et de la réconciliation au Canada, la notion de « ESG » devrait être élargie et ainsi devenir « ESGI » puisque ces facteurs devraient constituer un axe distinct.

Nom	Définition
	désirables.
<i>Filtrage fondé sur des normes</i>	Le fonds applique des règles fondées sur la conformité à des normes ESG largement reconnues (telles que des conventions internationales) afin de déterminer si le placement est permis ou non.
Intégration des facteurs ESG	Le fonds tient constamment compte de facteurs ESG dans son analyse des placements et son processus décisionnel en vue d'améliorer les rendements ajustés en fonction du risque.
Investissement thématique	Le fonds choisit des actifs lui permettant de s'inscrire dans des tendances ESG précises, telles que les changements climatiques et la transition vers une économie plus circulaire.
Investissement à retombées sociales (parfois appelé <i>investissement d'impact</i>)	Le fonds investit en vue de générer des retombées sociales ou environnementales positives et mesurables, outre un rendement financier. L'objectif est de contribuer à des améliorations environnementales ou sociales ou de les catalyser.
Gérance (parfois appelée <i>participation active</i>)	Le fonds s'appuie sur les droits et l'influence des investisseurs (comme dans le cas du <i>vote par procuration</i> ou de l' <i>engagement des actionnaires ou des investisseurs en titres à revenu fixe</i> , dont il est question ci-dessous) afin de protéger et d'améliorer la valeur à long terme globale pour les clients et les bénéficiaires, notamment les actifs environnementaux, sociaux et économiques communs desquels dépendent leurs intérêts. Y est incluse l'influence sur les activités ou le comportement des sociétés composant son portefeuille en ce qui a trait aux facteurs ESG.
<i>Vote par procuration</i>	Le fonds exerce ses droits de vote sur les résolutions de la direction ou des actionnaires en conformité avec certaines considérations ou certains objectifs en lien avec les facteurs ESG.
<i>Engagement des actionnaires ou des investisseurs en titres à revenu fixe</i>	Le fonds interagit avec la direction de la société lors de rencontres ou d'échanges écrits conformément à certaines considérations ou à certains objectifs en lien avec les facteurs ESG. On parle généralement d' <i>engagement des actionnaires</i> lorsque le fonds est un actionnaire de l'émetteur, et d' <i>engagement des investisseurs en titres à revenu fixe</i> lorsqu'il est plutôt un porteur de ses titres de créance.

Ces expressions et définitions sont fournies à des fins indicatives seulement, et le présent avis n'exige pas ni ne préconise leur utilisation pour ces stratégies ESG, ou l'application de pareilles stratégies en soi.

Alors que de nombreuses stratégies du genre sont largement utilisées dans le secteur, on constate toujours un manque d'uniformité dans la terminologie et les définitions relatives aux facteurs ESG employées dans le secteur des fonds d'investissement, surtout en lien avec les stratégies ESG, ce qui accroît le risque de confusion chez les investisseurs eu égard aux fonds ESG. Or, le personnel tient à souligner que, depuis la publication de l'avis de 2022, le *CFA Institute*, le *Global Sustainable Investment Alliance* et les Principes pour l'Investissement Responsable ont publié un ensemble de définitions harmonisées pour les approches en matière d'investissement responsable². Le personnel continue d'inviter les participants au secteur, notamment les gestionnaires de fonds d'investissement, à élaborer et à utiliser des définitions et des expressions, surtout en lien avec les stratégies ESG, qui permettraient aux investisseurs de mieux comprendre les fonds ESG et de prendre des décisions d'investissement éclairées à leur égard.

On trouvera dans la partie « Terminologie relative aux facteurs ESG » des indications au sujet de l'utilisation de cette terminologie dans les noms des fonds, les documents réglementaires et les communications publicitaires.

D. Examens axés sur les ESG

Comme abordé dans l'avis de 2022, le personnel a initialement procédé à des examens des documents d'information réglementaire et des communications publicitaires des fonds ESG et d'autres fonds qui s'affichaient comme tels en 2020 et en 2021 (les **examens de 2020 et 2021 axés sur les ESG**). Les indications exposées aux présentes s'appuient sur les constatations tirées de ces examens.

À l'issue de la publication de l'avis de 2022, le personnel a effectué les examens axés sur les ESG, qui visaient un échantillon de fonds ESG en 2022 et 2023. Le personnel s'est penché sur les éléments suivants :

- les prospectus et les documents d'offre connexes, comme la notice annuelle et l'aperçu du fonds ou l'aperçu du FNB, en se concentrant sur le nom des fonds, les objectifs de placement, les types de fonds, l'information sur les stratégies de placement, le résumé des politiques et procédures en matière de vote par procuration, ainsi que l'information sur les risques et la convenance;
- l'information continue, dont le rapport de la direction sur le rendement du fonds;
- la composition du portefeuille;
- les votes par procuration liés aux facteurs ESG effectués par le passé;
- les communications publicitaires.

Les examens axés sur les ESG avaient pour but :

- d'évaluer si l'information et les communications publicitaires des fonds ESG étaient cohérentes avec les indications énoncées dans l'avis de 2022;
- dans les cas où le personnel a repéré des problèmes, de travailler avec le gestionnaire de fonds d'investissement à les faire corriger afin de résoudre de possibles situations d'écoblanchiment;

² *CFA Institute, Global Sustainable Investment Alliance and Principles of Responsible Investment*, « Definitions for Responsible Investment Approaches » (novembre 2023), accessible au <https://rpc.cfainstitute.org/-/media/documents/article/industry-research/definitions-for-responsible-investment-approaches.pdf> (en anglais seulement).

- d'examiner la nécessité d'effectuer d'autres travaux réglementaires afin de bonifier l'information et les communications publicitaires des fonds ESG et ainsi réduire le risque d'écoblanchiment.

Le personnel a effectué ce qui suit :

- 112 examens axés sur les ESG des prospectus, documents d'offre connexes et communications publicitaires de fonds ESG dans le cadre du processus régulier d'examen du prospectus (les **examens du prospectus axés sur les ESG**), visant 57 gestionnaires de fonds d'investissement;
- 39 examens axés sur les ESG de l'information continue, de la composition du portefeuille, des votes par procuration antérieurs et des communications publicitaires de fonds ESG dans le cadre du processus d'examen de l'information continue (les **examens de l'information continue axés sur les ESG**), visant 35 gestionnaires de fonds d'investissement et 50 fonds;
- des examens distincts et ponctuels de communications publicitaires visant six différents gestionnaires de fonds d'investissement.

Le personnel a par ailleurs revu les documents d'information et les communications publicitaires de trois fonds cherchant à s'exposer aux crédits de carbone et aux quotas d'émissions, notamment au moyen de contrats à terme, de deux fonds de cryptoactifs qui compensent leur empreinte carbone ou qui sont « carbonégatifs » à son égard, et de deux fonds de cryptoactifs qui sont dotés de séries à compensation carbone (collectivement, les **fonds liés au carbone**). Ces examens visant cinq gestionnaires de fonds d'investissement consistaient à cerner et à régler les préoccupations entourant le risque d'écoblanchiment de ces fonds. Plus précisément, bien que les crédits de carbone et la compensation carbone soient généralement perçus comme associés à la durabilité environnementale, les fonds liés au carbone ne tiennent pas tous compte des facteurs ESG dans leur processus d'investissement, de sorte que la façon dont ils sont commercialisés pourrait soulever des craintes d'écoblanchiment³.

E. Principales constatations et indications

La présente partie vise :

- à énoncer et à expliquer les types de fonds concernés par les indications figurant dans le présent avis;
- à résumer les principales constatations tirées des examens axés sur les ESG;
- à fournir des indications actualisées sur l'application des obligations prévues par la réglementation en valeurs mobilières aux fonds d'investissement en ce qui a trait aux facteurs ESG, surtout aux fonds ESG, au regard d'un certain nombre d'éléments d'information.

Les indications données dans la présente partie tirent leur origine des constatations des examens de 2020 et 2021 axés sur les ESG et des examens axés sur les ESG, des observations du personnel sur les changements dans les fonds existants en lien avec les facteurs ESG, ainsi que des recommandations du groupe de travail de l'OICV sur la finance durable aux autorités en valeurs mobilières et aux décideurs sur les pratiques, les politiques, les procédures et

³ Se reporter aux indications ci-après sous « Des facteurs ESG sont-ils pris en considération dans le processus d'investissement du fonds? » concernant les fonds qui investissent principalement dans une catégorie d'actifs liés aux facteurs ESG sans tenir compte de ces facteurs.

l'information en matière de durabilité dans le secteur de la gestion d'actifs⁴.

Certains éléments d'information traités dans les indications exposées dans l'avis de 2022 ont été revus dans le cadre des examens axés sur les ESG, mais ne soulevaient aucun enjeu notable. Les constatations qui y sont associées ne sont donc pas abordées ici.

Pour faciliter la lecture, les éléments clés de chacune des catégories d'indications du personnel sont présentés dans des encadrés.

I. Types de fonds visés par l'avis

La prise en considération des facteurs ESG dans le processus d'investissement d'un fonds est un continuum sur lequel se trouvent tant des fonds axés sur ces facteurs que des fonds qui en font abstraction.

Les indications fournies aux présentes concernant les obligations en matière d'information et de communications publicitaires établissent les différentes attentes à cet égard selon qu'un fonds tient compte ou non de facteurs ESG dans son processus d'investissement et de l'importance qu'il leur accorde. Plus précisément, elles diffèrent pour chacun des quatre types de fonds suivants, présentés en ordre décroissant d'importance du rôle des facteurs ESG dans leur processus d'investissement :

- les fonds dont les objectifs de placement mentionnent des facteurs ESG (les **fonds à objectifs ESG**);
- les fonds dont les objectifs de placement ne mentionnent aucun facteur ESG, mais qui utilisent des stratégies ESG dans lesquelles de tels facteurs jouent un rôle important dans le processus d'investissement (les **fonds à stratégies ESG**);
- les fonds dont les objectifs de placement ne mentionnent aucun facteur ESG, mais qui utilisent des stratégies ESG dans lesquelles de tels facteurs jouent un rôle limité dans le processus d'investissement (les **fonds à portée ESG limitée**, et avec les fonds à objectifs ESG et les fonds à stratégies ESG, les **fonds ESG**);
- les fonds qui ne tiennent pas compte des facteurs ESG dans leur processus d'investissement (les **fonds non ESG**).

Il demeure entendu qu'un fonds qui prend des facteurs ESG en considération dans son processus d'investissement applique une stratégie ESG.

Les noms et les définitions des quatre types de fonds ne sont utilisés dans le présent avis que pour expliquer les diverses obligations en matière d'information et de communications publicitaires qui s'appliquent à chacun d'eux, et ne constituent pas des désignations ou des catégories destinées aux investisseurs dans les prospectus, autres documents d'information ou communications publicitaires.

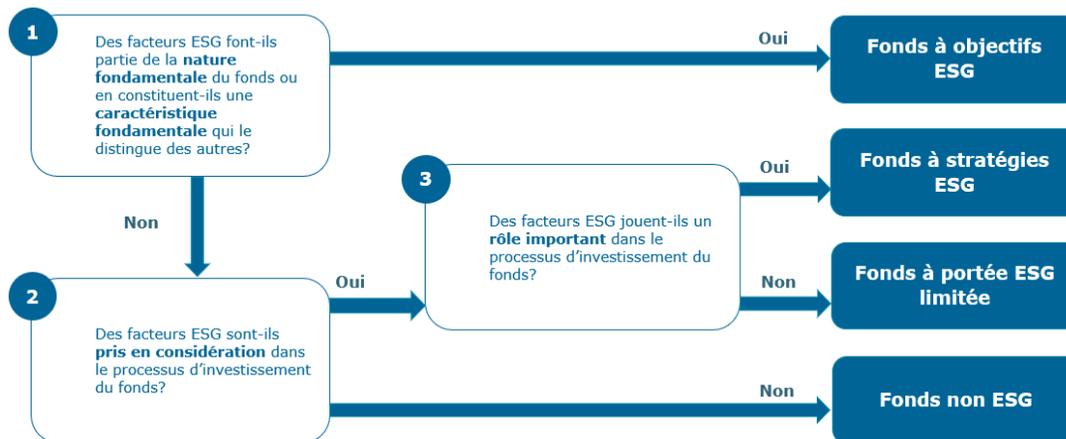
En règle générale, les diverses attentes en matière d'information formulées aux présentes s'appuient sur le concept selon lequel plus les facteurs ESG occupent une place importante dans le processus d'investissement, plus l'on s'attend à ce que le fonds fournisse de l'information à leur sujet. De même, les indications relatives aux communications publicitaires partent du principe selon lequel plus ces facteurs jouent un rôle prépondérant dans le processus d'investissement,

⁴ Organisation internationale des commissions de valeurs, « Recommendations on Sustainability-Related Practices, Policies, Procedures and Disclosure in Asset Management: Final Report » (novembre 2021), accessible au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD688.pdf> (en anglais seulement).

plus le fonds peut y inclure de l'information sur ceux-ci. À l'inverse, moins ils comptent dans le processus d'investissement, moins les documents d'information et les communications publicitaires devraient comprendre d'information s'y rapportant, de façon à ne pas exagérer le rôle qu'ils y jouent.

L'approche générale pour établir si un fonds est un fonds à objectifs ESG, un fonds à stratégies ESG, un fonds à portée ESG limitée ou un fonds non ESG est présentée dans la figure 1.

Figure 1



La partie « Objectifs de placement et noms des fonds » ci-après présente l'approche à utiliser pour déterminer si un fonds devrait mentionner des facteurs ESG dans ses objectifs de placement (c'est-à-dire la question dans la boîte 1 de la figure 1).

Les indications qui suivent donnent de l'information afin d'aider les gestionnaires de fonds d'investissement à établir si, dans le processus d'investissement d'un fonds : a) des facteurs ESG sont pris en considération (c'est-à-dire la question dans la boîte 2 de la figure 1); et b) des facteurs ESG jouent un rôle important (c'est-à-dire la question dans la boîte 3 de la figure 1).

a) Des facteurs ESG sont-ils pris en considération dans le processus d'investissement du fonds?

Comme l'indique la figure 1 ci-dessus, le fait que le fonds prend des facteurs ESG en considération ou non dans son processus d'investissement marque la distinction entre un fonds relatif aux ESG et un fonds non ESG.

Dans la plupart des cas, le gestionnaire de fonds d'investissement devrait déterminer aisément si le fonds en prend en considération. En revanche, certains types de fonds peuvent sembler en tenir compte, alors que de l'avis du personnel, il n'en n'est rien. En voici des exemples :

- **Fonds qui investissent dans des catégories d'actifs liés aux facteurs ESG mais qui ne tiennent pas compte de ces facteurs** : Selon le personnel, est un fonds non ESG tout fonds qui investit dans une catégorie d'actifs associée à un segment de l'économie lié aux facteurs ESG uniquement en raison de sa valeur, mais qui ne les prend pas en considération dans son processus d'investissement. Un fonds de ce type

ne devrait donc pas s'afficher comme un fonds relatif aux ESG. En serait un exemple le fonds qui investit dans des contrats à terme sur crédits de carbone uniquement pour leur valeur financière, et non en raison de facteurs ESG.

- **Fonds qui sont soumis à un filtrage par exclusion sans effet sur le processus de sélection des placements :** De l'avis du personnel, le fonds qui est soumis à une stratégie de filtrage par exclusion (y compris à l'échelle de la société) sans aucun effet sur son processus de sélection des placements ne tient pas compte des facteurs ESG dans son processus d'investissement; il est donc un fonds non ESG. Par exemple, certains gestionnaires de fonds d'investissement appliquent à tous leurs fonds un filtrage qui écarte tous les émetteurs associés aux mines terrestres et aux bombes à sous-munitions, ce qui n'aurait vraisemblablement aucun effet sur la majorité des fonds en raison du nombre limité d'entreprises dans ces secteurs, surtout pour les fonds investissant principalement dans des sociétés actives dans des pays signataires de traités visant leur interdiction. Pareils fonds constitueraient des fonds non ESG, à moins que d'autres stratégies ESG ne fassent partie de leur processus d'investissement.
- **Fonds qui suivent une approche générale du gestionnaire de fonds d'investissement en matière de vote par procuration ou d'engagement traitant des enjeux ESG :** Certains gestionnaires appliquent à la totalité ou à la plupart de leurs fonds des politiques et des procédures générales en matière de vote par procuration qui prévoient le vote que les fonds devront généralement exprimer sur diverses questions, notamment les facteurs ESG, sans que le vote axé sur ces facteurs soit la principale stratégie de placement de ces fonds. Il en est de même à l'égard de certains gestionnaires qui préconisent une approche générale en matière d'engagement. Dans les deux cas, les facteurs ESG occupent une place limitée, voire nulle, dans le processus d'investissement.

D'après le personnel, si un fonds sans objectifs de placement ESG est géré par un gestionnaire de fonds d'investissement qui applique des politiques et des procédures générales de vote de procuration ou une approche générale d'engagement traitant notamment des enjeux ESG, mais qu'il n'utilise aucune autre stratégie ESG dans son processus d'investissement, il n'est pas un fonds à stratégies ESG. Selon l'incidence que ces facteurs auront sur les politiques et les procédures ou l'approche du fonds en la matière, il pourrait s'agir d'un fonds non ESG ou d'un fonds à portée ESG limitée.

b) Des facteurs ESG jouent-ils un rôle important dans le processus d'investissement du fonds?

Les indications aux présentes adressées aux fonds qui ne mentionnent pas de facteurs ESG dans leurs objectifs de placement tout en appliquant des stratégies ESG différentes, comme le montre la figure 1 ci-dessus, selon que les facteurs jouent un rôle important dans leur processus d'investissement, c'est-à-dire selon qu'il s'agit d'un fonds à stratégies ESG ou d'un fonds à portée ESG limitée. Ces indications actualisées sont cohérentes avec le principe énoncé dans l'avis de 2022 qui veut que le prospectus et les communications publicitaires d'un fonds devraient être clairs quant à l'orientation du fonds sur les facteurs ESG.

Les indications propres à ces deux types de fonds ont été rendues nécessaires en raison de deux évolutions clés survenues après la publication de l'avis de 2022 :

1. Le personnel a observé une hausse significative du nombre de gestionnaires de fonds d'investissement qui incluaient dans les prospectus de leurs fonds de l'information souvent imprécise concernant l'importance accordée par le fonds aux facteurs ESG.
2. Il a également constaté qu'un grand nombre d'énoncés figurant sur les sites Web des gestionnaires de fonds d'investissement laissaient entendre que la totalité ou la majorité de leurs fonds tenaient compte de facteurs ESG dans leur processus d'investissement, sans que l'information présentée dans les prospectus sur les stratégies de placement en fasse mention. Les examens axés sur les ESG ont permis au personnel d'apprendre des gestionnaires que la plupart de ces fonds attachent une importance limitée à ces facteurs.

Ces évolutions ont suscité des craintes d'écoblanchiment concernant le fait que les fonds qui ne prètent qu'une importance limitée aux ESG sont commercialisés comme leur attribuant un rôle majeur dans leur processus d'investissement et entourant les incohérences entre les communications publicitaires et les prospectus à ce sujet. Les différences entre les attentes formulées à l'endroit des fonds à stratégies ESG et celles adressées aux fonds à portée ESG limitée sur le plan de l'information, exposées plus loin, visent justement à répondre à pareilles craintes.

Si le présent avis comprend certaines questions que peut se poser le gestionnaire de fonds d'investissement pour déterminer si un fonds donné est un fonds à stratégies ESG ou un fonds à portée ESG limitée, le personnel considère qu'aucun facteur ne peut à lui seul être universellement déterminant. Aussi estime-t-il que le gestionnaire de fonds d'investissement est le mieux placé pour évaluer l'importance donnée aux ESG dans le processus d'investissement d'un fonds.

Voici certaines questions pouvant aider le gestionnaire de fonds d'investissement à établir l'importance que revêtent les ESG dans le processus d'investissement d'un fonds et par conséquent, s'il s'agit d'un fonds à stratégies ESG ou d'un fonds à portée ESG limitée :

- **Les facteurs ESG sont-ils régulièrement surpondérés dans le processus d'investissement du fonds?** Dans l'affirmative, il est fort probable qu'il s'agisse d'un fonds à stratégies ESG. Lorsque des facteurs ESG sont pris en compte dans le processus d'investissement, mais que le poids qui leur est donné est relativement faible et qu'ils sont secondaires à d'autres facteurs, le fonds est vraisemblablement un fonds à portée ESG limitée.
- **Les facteurs ESG sont-ils susceptibles de motiver ou de déterminer une décision d'investissement?** Si des facteurs ESG constituent couramment un élément déterminant des décisions d'investissement, le fonds est fort probablement un fonds à stratégies ESG. En revanche, le fonds pour lequel des facteurs ESG ne motivent que rarement une décision d'investissement est vraisemblablement un fonds à portée ESG limitée.
- **Les facteurs ESG sont-ils toujours pris en compte dans le processus d'investissement?** Si des facteurs ESG sont pris en compte de façon discrétionnaire, de sorte qu'ils peuvent l'être ou non à un moment donné, le fonds est fort probablement un fonds à portée ESG limitée.
- **À quoi servent les facteurs ESG pour le fonds?** Constitue fort probablement un fonds

à stratégies ESG celui qui tient compte de ces facteurs pour tenter de sélectionner des émetteurs possédant certaines caractéristiques positives à ce chapitre, qui cherche activement à présenter un profil ESG favorable ou encore qui vise l'atteinte d'un résultat précis en lien avec ces facteurs. À l'inverse, si ceux-ci sont uniquement considérés comme l'une des nombreuses composantes du processus général d'évaluation des risques du fonds, ce dernier est vraisemblablement un fonds à portée ESG limitée.

La question de savoir si un fonds est un fonds à stratégies ESG ou un fonds à portée ESG limitée se pose bien souvent lorsqu'il applique une stratégie d'intégration de facteurs ESG dans le cadre de son processus de sélection des placements. En effet, le rôle, l'incidence et le poids que ces facteurs peuvent avoir lorsqu'ils sont intégrés parmi des facteurs financiers traditionnels dans le processus d'investissement sont appelés à varier grandement d'un fonds et d'un gestionnaire à l'autre. Cette question peut également se poser pour les fonds utilisant d'autres types de stratégies ESG dans le cadre de ce processus.

II. Terminologie relative aux facteurs ESG

Indications sur la terminologie relative aux facteurs ESG

Utilisation du langage simple : Le personnel rappelle aux gestionnaires de fonds d'investissement qu'ils doivent décrire en langage simple les stratégies et les facteurs ESG présentés dans un prospectus, en conformité avec l'obligation selon laquelle le prospectus doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important⁵. De même, le fonds dont le prospectus comprend d'autres expressions liées aux ESG qui ne sont pas toujours couramment comprises, telles que « économie circulaire », « obstacles ESG » et « cible fondée sur la science », devrait en donner une explication claire en langage simple⁶.

Langage simple ou sens établi dans le secteur d'activité : Le personnel estime que les expressions liées aux facteurs ESG qui sont utilisées dans le nom des fonds, les documents réglementaires et les communications publicitaires devraient l'être dans leur sens en langage simple ou, s'il y a lieu, selon leur sens établi dans le secteur d'activité.

III. Objectifs de placement et noms des fonds

Principales constatations tirées des examens axés sur les ESG

Le personnel a repéré très peu de problèmes entourant le nom des fonds, alors qu'un nombre important d'enjeux relevés au cours des examens du prospectus axés sur les ESG en lien avec les objectifs de placement ont donné lieu à la révision de ceux-ci afin de clarifier l'orientation ESG du fonds, notamment pour qu'ils soient cohérents avec son nom. Bon nombre des observations portant sur les objectifs de placement impliquaient la modification des stratégies de placement afin de clarifier le sens de certaines expressions liées aux ESG ou de concepts relatifs à

⁵ Se reporter au paragraphe 1 de l'article 4.1 du *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*, à l'instruction 5 de l'Annexe 41-101A2, *Information à fournir dans le prospectus du fonds d'investissement (l'Annexe 41-101A2)* ainsi qu'au paragraphe 1 de l'article 3B.2 du *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*. Se reporter aussi, notamment, au paragraphe 1 de l'article 113 du *Securities Act* de l'Alberta, au paragraphe 1 de l'article 63 du *Securities Act* de la Colombie-Britannique, au paragraphe 1 de l'article 56 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario ainsi qu'à l'article 13 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec.

⁶ Se reporter également aux indications figurant plus loin sur les facteurs ESG complexes ou non explicites sous « Information sur les stratégies de placement ».

l'orientation ESG du fonds se trouvant dans les objectifs, comme les expressions « émetteurs durables », « économie de l'environnement » et « entreprises énergétiques propres ».

Certains problèmes ont également été rencontrés en lien avec les fonds indiciels, les fonds qui investissent dans des fonds sous-jacents ainsi que les fonds dotés de séries à compensation carbone, dont il est question dans les indications ci-après.

Indications sur les objectifs de placement et les noms des fonds

Le fonds d'investissement doit indiquer, dans son prospectus, ses objectifs de placement fondamentaux, en donnant notamment de l'information qui décrit sa nature fondamentale ou les caractéristiques fondamentales qui le distinguent des autres fonds⁷. Il doit également fournir cette description dans son aperçu du fonds ou aperçu du FNB, selon le cas⁸.

Le nom et les objectifs de placement du fonds contribuent grandement à en indiquer l'orientation première et à le distinguer des autres. Pour éviter l'écoblanchiment, ceux-ci devraient refléter fidèlement l'orientation du fonds sur les facteurs ESG, s'il y a lieu, y compris les aspects particuliers de ces facteurs sur lesquels il se concentre.

Le fonds dont un aspect important ou essentiel consiste à appliquer une ou plusieurs stratégies ESG, comme en témoigne son nom ou la manière dont il est commercialisé, doit les présenter comme un objectif de placement dans son prospectus⁹ et dans son aperçu du fonds ou aperçu du FNB, selon le cas¹⁰.

Le fonds qui investit ou a l'intention d'investir principalement dans un type d'émetteurs ou un secteur d'activité associé aux ESG, ou dont le nom sous-entend qu'il y investira principalement, doit l'indiquer dans ses objectifs de placement fondamentaux¹¹, ainsi que dans son aperçu du fonds ou aperçu du FNB, selon le cas¹². Peut ainsi être visé le fonds qui compte investir principalement dans des sociétés en transition vers une économie à faibles émissions de carbone ou celui dont le nom sous-entend qu'il investira principalement dans le secteur de la conservation de l'eau.

⁷ Se reporter au paragraphe 1 de la rubrique 4 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1, *Contenu du prospectus simplifié* (l'**Annexe 81-101A1**), et au paragraphe 1 de la rubrique 5.1 de l'Annexe 41-101A2.

⁸ Se reporter au paragraphe 1 de la rubrique 3 de la Partie I de l'Annexe 81-101A3, *Contenu de l'aperçu du fonds* (l'**Annexe 81-101A3**) et au paragraphe 1 de la rubrique 3 de la Partie I de l'Annexe 41-101A4, *Information à fournir dans l'aperçu du FNB* (l'**Annexe 41-101A4**).

⁹ La directive 3 de la rubrique 4 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1 indique que, si une stratégie de placement particulière constitue un aspect important du fonds, comme en témoigne son nom ou la manière dont il est commercialisé, cette stratégie doit être présentée comme un objectif de placement. Il en va de même pour la directive 3 de la rubrique 5 de l'Annexe 41-101A2.

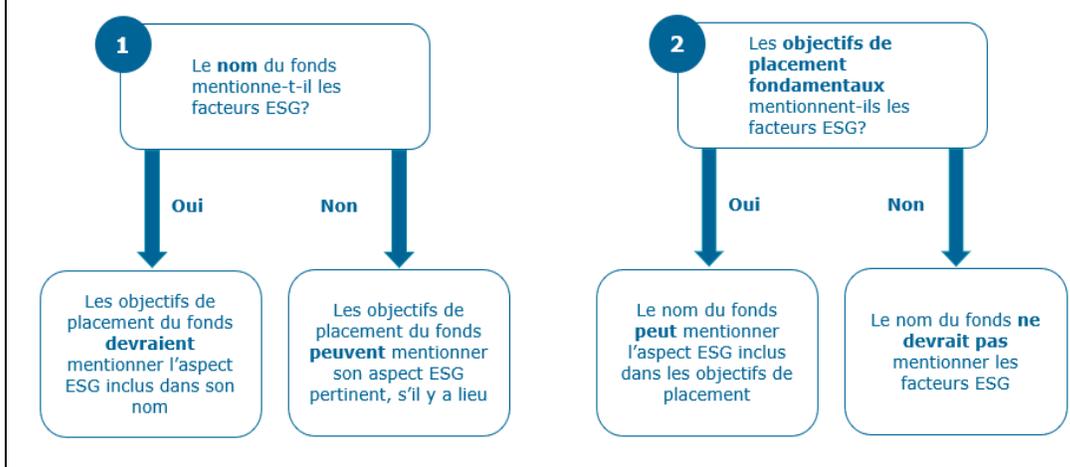
¹⁰ Se reporter à la directive 2 de la rubrique 3 de la Partie I de l'Annexe 81-101A3 et à la directive 2 de la rubrique 3 de la Partie I de l'Annexe 41-101A4.

¹¹ La directive 2 de la rubrique 4 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1 indique que les objectifs de placement fondamentaux doivent préciser si l'OPC investit principalement ou a l'intention d'investir principalement, ou si son nom sous-entend qu'il investira principalement, dans un type particulier d'émetteurs ou dans un secteur d'activité particulier. Il en va de même pour la directive 2 de la rubrique 5 de l'Annexe 41-101A2.

¹² Se reporter à la directive 1 de la rubrique 3 de la Partie I de l'Annexe 81-101A3 et à la directive 1 de la rubrique 3 de la Partie I de l'Annexe 41-101A4.

Le personnel précise que les obligations actuelles établissent un lien entre le nom du fonds et ses objectifs de placement afin d'assurer une certaine cohérence entre eux, compte tenu de l'importance de son nom pour le distinguer des autres. Aussi estime-t-il que, dans le cas d'un fonds dont le nom mentionne des ESG ou à autres expressions connexes (comme « durabilité », « responsabilité sociale », « retombées sociales »), ses objectifs de placement fondamentaux devraient faire mention de ceux qui le composent. C'est ce que montre la figure 2 ci-après.

Figure 2



De l'avis du personnel, le fonds dont le nom mentionne des facteurs ESG devrait investir principalement dans des actifs qui remplissent les critères associés à ces facteurs. Si le fonds est autorisé à investir principalement dans d'autres actifs, son nom et ses objectifs de placement ne devraient pas mentionner de facteurs ESG, puisqu'ils ne reflèteraient pas de façon exacte son orientation première, et seraient donc trompeurs.

Si les indications susmentionnées portant sur les noms et les objectifs de placement des fonds s'appliquent à tous les fonds d'investissement, celles qui suivent s'adressent à certains types de fonds et à des fonds se trouvant dans certaines circonstances.

a) Fonds qui suivent le rendement d'un indice lié aux ESG

S'agissant des fonds à objectifs ESG qui mentionnent un aspect des facteurs ESG dans leur nom et dont les objectifs de placement indiquent qu'ils suivent le rendement d'un indice lié à ces facteurs, le personnel est d'avis que : a) le ou les aspects des ESG de l'indice devraient être cohérents avec celui ou ceux cités dans le nom du fonds; et b) l'information sur les objectifs et/ou les stratégies de placement du fonds devrait préciser que son portefeuille sera composé principalement d'émetteurs qui reflètent le ou les aspects des ESG mentionnés dans son nom et ses objectifs de placement.

Indice lié aux ESG non identifié : Selon le personnel, le fonds à objectifs ESG qui indique dans ses objectifs de placement suivre le rendement d'un indice lié aux ESG en vue de leur atteinte, sans toutefois identifier expressément cet indice, devrait y exposer clairement les caractéristiques

ESG de tout indice qu'il suit.

Placements dans des émetteurs ne faisant pas partie de l'indice : Lorsque les objectifs de placement d'un fonds à objectifs ESG indiquent qu'il suit le rendement d'un indice ESG mais qu'il peut le faire en investissant dans des émetteurs qui n'en font pas partie (notamment au moyen d'une stratégie d'échantillonnage), le personnel estime que ces émetteurs devraient posséder des caractéristiques ESG similaires à ceux qui en font partie, surtout en ce qui a trait aux caractéristiques pertinentes pour l'orientation ESG du fonds. Par exemple, si un fonds dont les objectifs de placement prévoient qu'il suivra un indice axé sur la durabilité environnementale investit dans des émetteurs ne faisant pas partie de cet indice, ces derniers devront partager des caractéristiques environnementales semblables à ceux qui le constituent.

b) Fonds qui investissent dans des fonds sous-jacents

Pour les fonds à objectifs ESG qui investissent dans des fonds sous-jacents afin d'atteindre leurs objectifs de placement, le ou les aspects ESG des fonds sous-jacents devraient être cohérents avec les leurs.

Par ailleurs, le personnel rappelle aux gestionnaires de fonds d'investissement que les titres de tout fonds sous-jacent détenus par un fonds dominant, y compris un fonds relatif aux ESG, devraient cadrer avec les objectifs et les stratégies de placement du fonds dominant, notamment, par exemple, ses critères de filtrage par exclusion.

c) Fonds qui comptent parvenir à un résultat ESG mesurable

Le personnel encourage les fonds à objectifs ESG qui comptent générer un résultat ESG mesurable à énoncer clairement le résultat recherché dans leurs objectifs de placement, de façon à permettre aux investisseurs de distinguer les fonds qui cadrent avec leurs propres objectifs sur le plan des ESG. Ainsi, le fonds qui vise la réduction des émissions de carbone est invité à présenter dans ses objectifs de placement une cible mesurable en la matière. L'inclusion d'un résultat mesurable dans leurs objectifs de placement permettrait également aux fonds de communiquer une information continue pertinente indiquant s'ils l'ont atteint ou non.

d) Fonds dotés de séries à compensation carbone

Certains fonds, dont les fonds de cryptoactifs, possèdent des séries dont la caractéristique distinctive est la compensation carbone, laquelle est généralement mentionnée dans leur nom. Selon le personnel, si le nom de la série fait référence à la compensation carbone, les objectifs de placement de celle-ci devraient exposer cette caractéristique en plus de l'expliquer, et préciser qu'il faut obtenir l'approbation préalable des porteurs de titres pour la modifier¹³.

Le personnel est du même avis concernant les fonds qui possèdent une série à couverture de change, c'est-à-dire que ces fonds devraient indiquer dans leurs objectifs de placement que l'approbation préalable des porteurs de titres de cette série doit être obtenue pour toute modification de sa stratégie.

¹³ Se reporter aux indications figurant à la partie « Changements aux fonds existants en lien avec les facteurs ESG » plus loin sur l'obligation d'obtenir l'approbation préalable des porteurs de titres pour apporter tout changement aux objectifs de placement fondamentaux d'un fonds.

IV. Types de fonds

Indications sur les types de fonds

L'organisme de placement collectif (l'**OPC**) qui n'est pas un fonds négocié en bourse (un **FNB**) doit indiquer, dans son prospectus, le type d'OPC auquel il correspond le mieux¹⁴. Parmi les exemples de types d'OPC, on compte les fonds du marché monétaire, les fonds d'actions, les fonds obligataires ou les fonds équilibrés rattachés, s'il y a lieu, à une région géographique, ou toute autre description exacte du type d'OPC¹⁵.

À l'instar du nom et des objectifs de placement, le type de fonds indiqué dans le prospectus permet d'en définir l'orientation.

D'après le personnel, un fonds qui n'est pas un fonds à objectifs ESG ne devrait pas se désigner comme un fonds axé sur les ESG ou y faire autrement référence dans son type de fonds; une telle désignation pourrait laisser entendre à tort que le fonds est orienté sur les facteurs ESG.

V. Convenance des placements

Indications sur la convenance des placements

Le fonds d'investissement doit inclure dans son aperçu du fonds ou dans son aperçu du FNB, selon le cas, un exposé succinct de la convenance d'un placement dans ses titres pour des investisseurs particuliers, notamment la description des caractéristiques de l'investisseur à qui le fonds peut convenir ou non et les portefeuilles auxquels le fonds convient ou non¹⁶. Il est possible d'indiquer si le fonds convient davantage à des investisseurs ayant des objectifs de placement particuliers¹⁷.

Afin d'éviter l'écoblanchiment, l'exposé sur la convenance des placements devrait, à l'instar des noms de fonds, des objectifs de placement et des types de fonds, refléter fidèlement l'orientation du fonds sur les ESG ainsi que les aspects particuliers de ceux-ci sur lesquels il se concentre, mais seulement si le cas s'applique.

¹⁴ Se reporter au paragraphe a de la rubrique 3 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1.

¹⁵ Se reporter à la directive 2 de la rubrique 3 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1.

¹⁶ Se reporter au paragraphe 1 de la rubrique 7 de la Partie I de l'Annexe 81-101A3 ainsi qu'à la rubrique 7 de la Partie I de l'Annexe 41-101A4.

¹⁷ Se reporter à la directive de la rubrique 7 de la Partie I de l'Annexe 81-101A3 ainsi qu'à l'instruction 1 de la rubrique 7 de la Partie I de l'Annexe 41-101A4.

S'il y a lieu, il est possible d'indiquer que le fonds à objectifs ESG convient particulièrement à des investisseurs ayant des objectifs de placement liés aux ESG ou qui s'intéressent aux placements axés sur de tels facteurs. En revanche, dans le cas d'un fonds qui ne se concentre que sur un aspect particulier de ces facteurs, comme la diversité de genres aux postes de direction ou la réduction des émissions de carbone, le personnel est d'avis que tout énoncé précisant qu'il convient particulièrement aux investisseurs ayant des objectifs de placement liés aux ESG devrait mettre en relief le ou les aspects de ceux-ci sur lesquels il se concentre.

Selon le personnel, un fonds qui n'est pas un fonds à objectifs ESG ne devrait pas mentionner les facteurs ESG dans l'énoncé sur la convenance des placements puisque cela pourrait laisser entendre à tort que le fonds est orienté sur les ESG.

VI. Information sur les stratégies de placement

Principales constatations tirées des examens axés sur les ESG

La plupart des problèmes rencontrés lors des examens du prospectus axés sur les ESG ont trait à l'information sur les stratégies de placement. Environ les deux tiers des observations à cet égard portaient sur de l'information imprécise ou inexacte, notamment sur ce qui suit : a) les types de stratégies ESG appliquées par le fonds; b) les facteurs ESG pris en considération dans ces stratégies; et c) la façon dont le gestionnaire de portefeuille évalue et surveille ces facteurs.

Le personnel a également observé une tendance chez les gestionnaires de fonds d'investissement à inclure dans le prospectus de l'information sur la prise en considération des ESG dans le processus d'investissement de leurs fonds qui n'est pas claire concernant la portée limitée de ces facteurs pour nombre de ces derniers.

Par ailleurs, le personnel s'interroge sur l'information vague ou inadéquate fournie au sujet d'éléments précis des stratégies ESG des fonds, dont leur recours au vote par procuration et à l'engagement des actionnaires, à des notations ESG de sociétés, à des indices de référence ESG, à du filtrage négatif discrétionnaire ainsi qu'à des cibles liées aux ESG. En particulier, il a constaté que l'information présentée dans le prospectus ne permettait pas toujours de savoir si le vote par procuration et l'engagement des actionnaires axés sur les ESG étaient les principales stratégies de placement du fonds, ou si le gestionnaire de fonds d'investissement préconisait une approche générale en matière de vote par procuration ou d'engagement des actionnaires ou des investisseurs en titres à revenu fixe qui tenait compte, entre autres enjeux, de ceux relatifs aux ESG.

Enfin, certaines autres préoccupations exposées ci-après ont émergé en lien avec les fonds indiciaires, les fonds investissant dans des fonds sous-jacents ainsi que les gestionnaires ne disposant pas de politiques et de procédures relatives aux ESG pour leurs fonds.

Indications sur l'information sur les stratégies de placement

Le fonds d'investissement est tenu de décrire, dans son prospectus, les principales stratégies de placement qu'il compte adopter pour atteindre ses objectifs de placement, ainsi que la façon dont son conseiller en valeurs choisit les titres qui composent son portefeuille, y compris la méthode,

la philosophie, les pratiques ou les techniques de placement qu'il utilise¹⁸.

L'information sur les stratégies de placement offre précision et clarté aux investisseurs sur la façon dont le fonds atteindra ses objectifs de placement, notamment la nature et la portée des stratégies qu'il emprunte, l'univers au sein duquel il choisit ses placements ainsi que les pays, secteurs ou entreprises dans lesquels il peut investir. Le fait de révéler de façon complète, véridique et claire cette information en lien avec les facteurs ESG permet aux investisseurs de comprendre les types de placements que le fonds peut effectuer, les types de stratégies qu'il utilise, les facteurs ESG dont il tient compte et, dans le cas d'un fonds à objectifs ESG, comment il s'y prendra pour atteindre ses objectifs de placement relatifs à ces facteurs.

Les fonds à objectifs ESG ainsi que les fonds à stratégies ESG devraient communiquer de l'information au sujet des aspects ESG intervenant dans leur processus de sélection des placements et stratégies de placement. Toutes les stratégies ESG (telles que la compensation carbone) utilisées comme principales stratégies ou dans le cadre du processus de sélection, et pas seulement les plus courantes dont il est question ci-dessus dans la partie « Expressions et stratégies relatives aux facteurs ESG », devraient être présentées dans la rubrique du prospectus traitant des stratégies de placement.

De l'avis du personnel, l'information sur les stratégies de placement des fonds à objectifs ESG et des fonds à stratégies ESG devrait indiquer les facteurs ESG employés, ainsi qu'expliquer la signification de chacun d'eux (dans la mesure où il n'est pas explicite, comme abordé plus loin) et la façon dont ils sont évalués et surveillés. Elle devrait comporter une explication des types de ressources et des renseignements utilisés et pris en considération par le gestionnaire de fonds d'investissement pour effectuer l'évaluation et la surveillance (par exemple, des rapports indépendants sur la durabilité, des échanges avec la direction de l'émetteur, des documents d'information), de même que préciser si l'évaluation du facteur est quantitative ou qualitative et si elle repose sur des données provenant de tiers.

Facteurs ESG complexes ou non explicites : Parmi ces facteurs s'en trouvent certains dont le nom n'est pas explicite ou qui peuvent être plus complexes à comprendre pour les investisseurs, comme la « participation à des événements très controversés » et la « qualité de l'air ». D'autres peuvent avoir une signification communément comprise en dehors du secteur de l'investissement mais ne pas être explicites en tant que facteur pris en considération dans un processus d'investissement, comme le « changement climatique » et les « droits de la personne ». Dans tous les cas, le facteur ESG devrait être expliqué clairement.

Placements qui peuvent sembler incompatibles avec les valeurs ESG : Le personnel a remarqué que les fonds à objectifs ESG peuvent investir dans des entreprises qui semblent incompatibles avec les valeurs ESG. À titre d'illustration, des investisseurs peuvent s'attendre à ce que les fonds qui mentionnent l'environnement ou la transition climatique dans leurs noms ou objectifs de placement proscrivent les placements dans des sociétés du secteur du charbon thermique. Or, les objectifs et les stratégies de placement en lien avec les ESG communiqués par ces fonds peuvent permettre de tels placements. Par exemple, certains d'entre eux peuvent investir jusqu'à un pourcentage donné de leur portefeuille dans ces sociétés tant que le produit du placement est affecté à des projets respectueux de l'environnement ou afin de se servir de l'engagement des actionnaires pour en améliorer les pratiques environnementales. Pour faire preuve de clarté envers les investisseurs et appliquer le principe consistant à révéler de façon

¹⁸ Se reporter aux sous-paragraphes a et b du paragraphe 1 de la rubrique 5 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1 et aux sous-paragraphes a et c du paragraphe 1 de la rubrique 6.1 de l'Annexe 41-101A2.

complète, véridique et claire tout fait important, le personnel encourage les fonds à objectifs ESG, surtout ceux concentrés sur des aspects ESG précis (comparativement à ceux ayant une orientation générale en la matière), à indiquer si, à un moment donné, ils peuvent détenir de tels placements, à en préciser les composantes éventuelles (au moyen d'exemples), les seuils ou les paramètres ainsi qu'à expliquer la façon dont ils leur permettraient d'atteindre leurs objectifs de placement. Dans le cas du fonds à objectifs ESG qui doit s'abstenir à tout moment de détenir certains placements qui semblent inconciliables avec les valeurs ESG, le personnel invite le gestionnaire de fonds d'investissement à l'indiquer dans l'information sur les stratégies de placement du fonds ainsi que dans celle sur le processus de surveillance servant à filtrer ces placements, et veiller à ce que le portefeuille du fonds en soit exempt.

Politiques et procédures écrites : Au cours des examens de l'information continue axés sur les ESG, le personnel a remarqué que, si la plupart des gestionnaires de fonds d'investissement assurant la gestion de fonds ESG ont établi des politiques et des procédures écrites sur la prise en considération des facteurs ESG et/ou l'utilisation de stratégies ESG par leurs fonds ou, dans le cas où ils ne sont pas les conseillers en valeurs de leurs fonds, sur la surveillance exercée sur ces derniers à ce chapitre, certains ne l'ont pas fait. Le personnel rappelle aux gestionnaires offrant des fonds ESG de faire ce qui suit : a) établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures écrites qui abordent la prise en considération des facteurs ESG et/ou l'utilisation de stratégies ESG, ou s'ils ne sont pas les conseillers en valeurs des fonds, sur la surveillance exercée sur ces derniers à ce chapitre, et b) mettre en place des processus pour veiller à actualiser régulièrement ces politiques et procédures, notamment eu égard à des changements dans leurs pratiques commerciales, les pratiques du secteur ou la législation en valeurs mobilières¹⁹.

Sauf mention contraire, les indications qui précèdent concernant l'information sur les stratégies de placement s'appliquent à tous les fonds ESG. Celles qui suivent s'adressent précisément à certains types de fonds et à des fonds se trouvant dans certaines situations.

a) Fonds à portée ESG limitée

Le fonds à portée ESG limitée n'est pas tenu de présenter dans son prospectus de l'information au sujet de son utilisation de stratégies ESG (dont la prise en considération de facteurs ESG dans son processus d'investissement). En revanche, le personnel estime qu'il devrait le faire s'il inclut des déclarations en la matière dans ses communications publicitaires²⁰.

Plus précisément, l'information fournie dans le prospectus par le gestionnaire d'un tel fonds concernant son utilisation de stratégies ESG devrait expliquer clairement ce qui suit :

- le rôle limité des facteurs ESG et/ou des stratégies ESG dans le processus d'investissement, notamment les étapes précises durant lesquelles les ESG sont pris en considération, le poids donné à ces facteurs dans leur ensemble (plutôt qu'à chacun d'eux pris isolément) ainsi que l'incidence qu'ils auront sur le processus de sélection des titres en portefeuille;
- le fait que cette approche est propre au fonds ou qu'elle fait plutôt partie du processus général que le gestionnaire applique à l'ensemble de ses fonds ou à seulement certains

¹⁹ Se reporter à l'article 11.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* et à l'article 11.1 de l'instruction générale connexe.

²⁰ Se reporter aux indications ci-après au sujet des communications publicitaires des fonds à portée ESG limitée sous « Communications publicitaires relatives à l'orientation du fonds sur les facteurs ESG, à l'utilisation de stratégies ESG, etc. ».

d'entre eux, et dans ce dernier cas, le ou les fonds doivent être clairement désignés.

Si le gestionnaire d'un fonds à portée ESG limitée choisit d'inclure pareille information dans le prospectus, celle-ci doit tout de même respecter l'obligation de révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important²¹. En particulier, elle doit expliquer clairement les stratégies ESG utilisées, et les décrire en langage simple²² afin que les investisseurs puissent les comprendre. Le personnel croit cependant qu'un tel fonds devrait s'abstenir d'inclure de l'information trop détaillée au sujet de la prise en considération des facteurs ESG afin d'éviter d'induire les investisseurs en erreur concernant le rôle joué par ces facteurs dans son processus d'investissement.

b) Fonds qui ont recours au vote par procuration ou à leur engagement en lien avec les enjeux ESG comme principale stratégie de placement

Le fonds doit préciser si le vote par procuration ou l'engagement des actionnaires ou des investisseurs en titres à revenu fixe en lien avec les enjeux ESG constitue sa principale stratégie de placement²³. Le personnel considère que l'information fournie devrait inclure les critères appliqués relativement à la stratégie, l'objectif de celle-ci ainsi que l'ampleur du processus de surveillance déployé pour en évaluer l'efficacité.

c) Fonds qui suivent une approche générale du gestionnaire de fonds d'investissement en matière de vote par procuration ou d'engagement abordant les enjeux ESG

Certains fonds sont gérés par des gestionnaires de fonds d'investissement ayant des politiques et procédures générales en matière de vote par procuration ou une approche générale d'engagement des actionnaires ou des investisseurs en titres à revenu fixe qui abordent les enjeux ESG sans que ces fonds utilisent comme principale stratégie de placement le vote par procuration ou l'engagement axé sur ces facteurs. Comme il est indiqué plus haut sous la question « Des facteurs ESG sont-ils pris en considération dans le processus d'investissement du fonds? », selon les circonstances propres au processus d'investissement de chaque gestionnaire, un tel fonds pourrait être un fonds non ESG ou un fonds à portée ESG limitée.

S'il s'agit d'un fonds à portée ESG limitée, la section du prospectus traitant des stratégies de placement peut inclure de l'information sur la prise en considération des enjeux liés aux ESG dans l'approche en matière de vote par procuration ou d'engagement, mais ne devrait pas laisser entendre que le vote par procuration ou l'engagement axé sur ces facteurs est la principale stratégie de placement. L'information qui y est exposée devrait être transparente à propos du rôle joué par les facteurs ESG dans l'une ou l'autre de ces approches.

Dans le cas d'un fonds non ESG, le personnel estime que la section du prospectus traitant des stratégies de placement ne devrait pas comprendre d'information au sujet de la prise en considération des enjeux liés aux ESG dans l'approche en matière de vote par procuration ou d'engagement.

²¹ Se reporter à la note de bas de page 5 ci-dessus.

²² Se reporter à la note de bas de page 5 ci-dessus.

²³ Se reporter à la note de bas de page 18 ci-dessus.

Il est question plus bas de l'information à fournir sur les politiques et les procédures du fonds en matière de vote par procuration, dans la partie « Politiques et procédures en matière de vote par procuration et d'engagement ».

d) Gestionnaires de fonds d'investissement qui appliquent une stratégie ESG à plusieurs de leurs fonds

Outre la section du prospectus traitant des stratégies de placement, les FNB et les fonds d'investissement à capital fixe sont tenus d'inclure dans celle relative au gestionnaire de fonds d'investissement de l'information sur toute stratégie ou approche de placement globale utilisée avec les fonds qu'il gère²⁴, notamment toute stratégie ESG. De même, les OPC qui ne sont pas des FNB peuvent aussi le faire²⁵. Selon le personnel, lorsqu'elle est fournie dans la section du prospectus portant sur le gestionnaire de fonds d'investissement, cette information devrait être claire quant aux fonds visés par le prospectus auxquels s'applique la stratégie ESG, par souci de transparence envers les investisseurs. Par ailleurs, le gestionnaire devrait expliquer clairement si sa prise en considération des facteurs ESG dans son processus d'investissement varie selon le type de fonds (par exemple, s'il les considère de façon différente selon qu'il s'agit de fonds gérés passivement qui répliquent un indice ou de fonds gérés activement), en plus de détailler les différences dans son approche ESG.

Pour les OPC qui fournissent de l'information au sujet d'une stratégie ESG s'appliquant à plus d'un fonds dans l'introduction à la partie B du prospectus plutôt que dans la partie propre à chaque fonds²⁶, le personnel estime que cette dernière devrait renvoyer à l'introduction à la partie B de façon à ce que les investisseurs puissent connaître les fonds visés par le prospectus qui utilisent une telle stratégie. À noter que le gestionnaire de fonds d'investissement devrait aussi expliquer clairement si sa prise en considération des facteurs ESG varie selon le type de fonds.

e) Fonds employant des cibles de mesures propres aux ESG

Le personnel invite les fonds dont l'adoption d'une ou de plusieurs stratégies ESG comporte l'emploi de cibles de mesures propres aux facteurs ESG, comme les émissions de carbone, à communiquer pareilles cibles dans leurs stratégies de placement et à préciser si elles pourraient évoluer ou varier au fil du temps en réponse à un contexte fluctuant.

f) Fonds qui investissent dans des fonds sous-jacents

Les fonds à objectifs ESG et les fonds à stratégies ESG qui investissent dans des fonds sous-jacents ayant une orientation ESG et/ou employant des stratégies ESG doivent décrire le processus ou les critères utilisés pour les sélectionner²⁷ et devraient indiquer les paramètres autour desquels s'articulent les types d'orientation ESG en question.

Par ailleurs, selon le personnel, si les fonds sous-jacents sont nommés dans le prospectus, l'information sur les stratégies de placement devrait exposer les stratégies ESG qu'ils utilisent.

²⁴ Se reporter au paragraphe 5 de la rubrique 19.1 de l'Annexe 41-101A2.

²⁵ Se reporter au paragraphe 6 de la rubrique 4.1 de l'Annexe 81-101A1.

²⁶ Pour les OPC, l'information sur les stratégies de placement exigée à la rubrique 5 de la partie B de l'Annexe 81-101A1 peut figurer sous le titre « Dans quoi le fonds investit-il? » conformément aux sous-paragraphes a et b du paragraphe 1 de cette rubrique ou dans l'introduction à cette partie conformément au paragraphe 3 de la rubrique 2 de la partie B.

²⁷ Se reporter au sous-paragraphe iv du sous-paragraphe c du paragraphe 1 de la rubrique 5 de la partie B de l'Annexe 81-101A1.

S'ils ne le sont pas, cette information devrait décrire pareilles stratégies dans la mesure où elles sont connues.

g) Fonds utilisant plusieurs stratégies ESG

Les fonds à objectifs ESG et les fonds à stratégies ESG ayant recours à plusieurs stratégies ESG devraient indiquer la façon dont ils les appliqueront en cours de processus de sélection des placements. De l'avis du personnel, cette information devrait inclure l'ordre dans lequel les stratégies sont appliquées si l'ordre précis aura une incidence sur la sélection des titres en portefeuille.

h) Fonds utilisant des notations ou indices de référence ESG

Selon le personnel, le fonds à objectifs ESG ou le fonds à stratégies ESG qui, dans ses principales stratégies de placement ou son processus de sélection des placements, a recours à des notations ESG de sociétés qui sont établies à l'interne ou par des tiers, ou à des indices de référence ESG, devrait expliquer la façon dont ils sont utilisés.

Il faut préciser qu'une notation ESG se veut une évaluation d'une organisation ou d'un produit eu égard à ses caractéristiques, à son efficacité et à sa performance sur le plan des facteurs ESG, notamment son exposition aux risques et/ou aux occasions en la matière. Par ailleurs, un indice n'ayant aucune orientation ESG peut tout de même être considéré comme un indice de référence ESG s'il sert d'étalon pour évaluer la performance sur le plan des facteurs ESG, par exemple lorsqu'un fonds vise une plus grande réduction de ses émissions de carbone qu'un indice général en particulier.

Désignation de l'indice de référence ou de la notation : Le personnel estime que les fonds à objectifs ESG et les fonds à stratégies ESG devraient nommer les indices de référence ESG qu'ils utilisent dans leurs principales stratégies ou leur processus de sélection des placements²⁸. Dans le cas de ceux qui utiliseraient plutôt des notations ESG de sociétés qui sont établies par des tiers, ils devraient en indiquer le fournisseur.

Méthode : Le personnel considère que l'information devrait aussi inclure une description de la méthode employée pour créer les notations ESG de sociétés, ou les indices de référence ESG, et préciser, par exemple, si cette méthode s'appuie sur des données quantitatives ou qualitatives ainsi que le degré de subjectivité pouvant y être associé.

²⁸ Le personnel tient à rappeler aux OPC indiciels qu'ils doivent, dans le cadre de leurs objectifs de placement fondamentaux, faire ce qui suit : a) donner le nom du ou des indices autorisés sur lesquels les placements de l'OPC indiciel sont fondés, et b) décrire brièvement la nature du ou des indices autorisés, conformément au paragraphe 5 de la rubrique 4 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1.

i) Fonds n'appliquant pas toujours des stratégies ESG ou les utilisant de façon discrétionnaire

Si les stratégies de placement d'un fonds prévoient qu'une stratégie ESG particulière peut être appliquée mais qu'elle ne l'est pas toujours, le personnel juge que l'information en la matière devrait expliquer, si possible, quand elle le sera, notamment en décrivant tout paramètre entourant les moments de son application ou non. De même, le personnel a remarqué que des fonds indiquaient dans leur prospectus qu'ils « peuvent » exclure de leur portefeuille certains types de placements. Le fonds devrait alors préciser s'il a le pouvoir de décider des types de placements qui seront exclus de son portefeuille et en indiquer le degré et la portée.

j) Fonds indiciels ESG investissant dans des émetteurs ne faisant pas partie de l'indice

Certains fonds à objectifs ESG indiquent dans leurs stratégies de placement suivre le rendement d'un indice ESG, sans le mentionner dans leurs objectifs de placement. Dans ces cas, si le fonds est autorisé à suivre l'indice en investissant dans des émetteurs qui n'en font pas partie (notamment au moyen d'une stratégie d'échantillonnage), le personnel considère que l'information sur les stratégies de placement devrait être claire quant au fait que, dans le suivi de l'indice, le fonds peut sélectionner de tels émetteurs. Celle-ci devrait aussi préciser si le fonds choisira des émetteurs aux caractéristiques ESG semblables à celles des émetteurs composant l'indice, notamment en signalant les similitudes spécifiques. Par exemple, si les caractéristiques ESG semblables sont uniquement celles qui se rapportent aux aspects ESG particuliers du fonds.

k) Fonds s'exposant indirectement à des placements liés aux facteurs ESG

Lorsque le fonds à objectifs ESG déclare dans ses objectifs de placement qu'il investira principalement dans des placements liés aux facteurs ESG (déterminés par son ou ses aspects ESG) ou qui remplissent certains critères liés à pareils facteurs, mais précise également qu'il peut atteindre cet objectif en effectuant des placements indirects ou en investissant dans des entreprises bénéficiant d'une exposition indirecte à ces placements, il devrait aussi expliquer dans ses stratégies de placement la nature des placements ou de l'exposition ainsi que la façon dont ces placements contribuent à l'atteinte de ses objectifs relatifs aux facteurs ESG.

l) Fonds dont les noms ou les objectifs de placement mentionnent l'expression « impact » ou « retombées »

Selon le personnel, pour éviter l'écoblanchiment, si le nom ou les objectifs de placement du fonds comprennent l'expression « impact » ou parfois « retombées », l'information sur les stratégies de placement devrait exposer le type de retombées que le fonds souhaite engendrer. En effet, lorsqu'elle est utilisée dans le contexte de l'investissement ESG, cette expression est généralement comprise au sens d'un investissement à retombées sociales.

VII. Changements dans les fonds existants en lien avec les facteurs ESG

Indications sur les changements dans les fonds existants en lien avec les facteurs ESG

Changements dans les objectifs de placement fondamentaux : Le fonds qui compte modifier son nom pour y ajouter ou supprimer une mention des ESG devrait aussi évaluer s'il y a lieu de revoir ses objectifs de placement fondamentaux, conformément à la figure 3,

puisqu'il devrait y indiquer l'aspect ESG inclus dans son nom²⁹. Les indications fournies dans cette figure s'appliquent également au fonds qui prévoit changer son nom du fait qu'il remplace l'aspect ESG sur lequel il se concentre par un autre, par exemple en remplaçant son nom « Fonds ESG XYZ » par « Fonds carboneutre XYZ » ou « Fonds pour l'eau propre ABC » par « Fonds charia ABC ».

Approbation préalable des porteurs de titres : Le personnel rappelle aux gestionnaires de fonds d'investissement que l'ajout ou le retrait de mentions des ESG, ou le remplacement du type d'aspect ESG sur lequel le fonds se concentre par un autre, dans ses objectifs de placement fondamentaux doit être soumis à l'approbation préalable des porteurs de titres, comme l'illustre la figure 3³⁰.

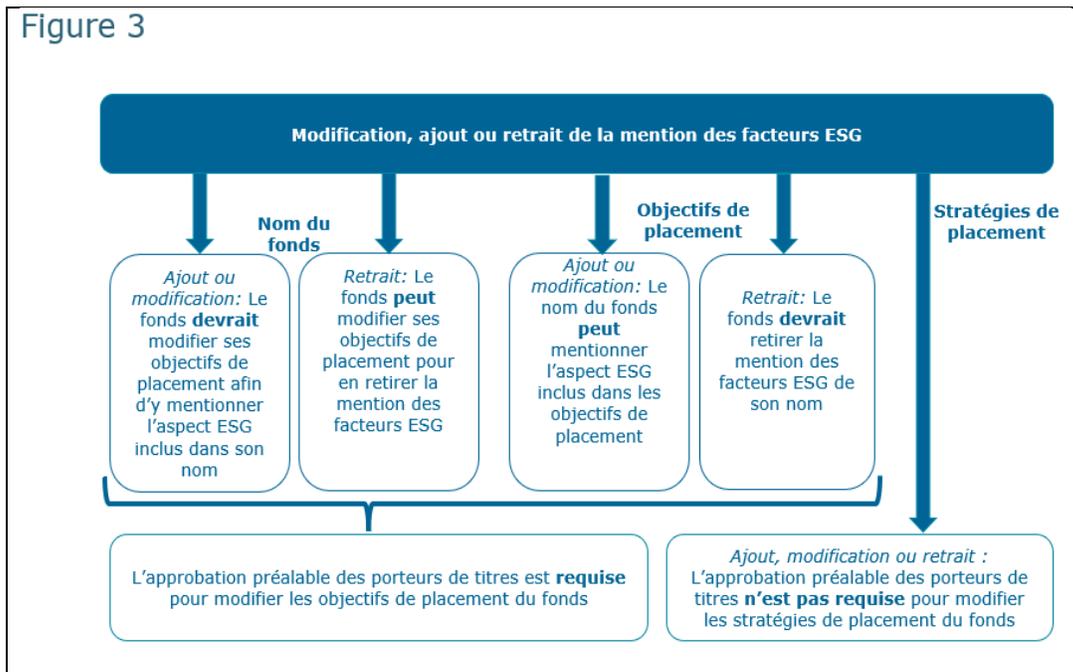
Changements touchant le fonds sous-jacent : Certains fonds à objectifs ESG indiquent dans leurs objectifs de placement investir dans un seul fonds sous-jacent désigné. Le cas échéant, si l'aspect ESG précisé dans les objectifs de placement de ce fonds sous-jacent est modifié ou supprimé, le personnel considère qu'il y a eu changement aux objectifs de placement fondamentaux du fonds dominant.

Modification des stratégies de placement : Le personnel tient à souligner que le fonds ne s'étant pas fixé d'objectifs de placement relatifs à des facteurs ESG peut tout de même appliquer des stratégies ESG et ainsi faire mention de ces facteurs dans l'information relative à ses stratégies de placement sans que son nom y fasse référence ou que ses communications publicitaires indiquent qu'il est axé sur les ESG. Ne sont pas soumis à l'obligation d'obtenir l'approbation préalable des porteurs de titres les ajouts, les modifications et les retraits d'information au sujet d'une stratégie ESG qui n'est pas un aspect important ou essentiel du fonds et qui ne fait donc pas partie de ses objectifs de placement fondamentaux, comme illustré dans la figure 3.

²⁹ Se reporter aux indications ci-dessus dans la partie « Objectifs de placement et noms des fonds ».

³⁰ Se reporter au sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 5.1 du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**).

Figure 3



VIII. Politiques et procédures en matière de vote par procuration et d'engagement

Principales constatations tirées des examens axés sur les ESG

La plupart des observations formulées dans les examens du prospectus axés sur les ESG relativement au résumé des politiques et procédures du fonds en matière de vote par procuration inclus dans le prospectus ou la notice annuelle consistait à demander sa modification afin d'expliquer les aspects ESG des politiques et des procédures puisque le vote par procuration relatif aux ESG constituait, selon le prospectus, une stratégie de placement du fonds.

Quelques autres observations visaient les incohérences relevées dans la façon de décrire la stratégie de vote par procuration dans la section portant sur les stratégies de placement par rapport à celle figurant dans le résumé des politiques et procédures en matière de vote par procuration.

Indications sur les politiques et procédures en matière de vote par procuration et d'engagement

a) Politiques et procédures en matière de vote par procuration qui abordent les enjeux relatifs aux ESG

Le fonds d'investissement doit inclure, dans son prospectus et/ou sa notice annuelle³¹, selon le cas, un résumé des politiques et des procédures qu'il suit pour exercer les droits de vote conférés

³¹ Un fonds n'ayant pas obtenu le visa d'un prospectus au cours des 12 mois précédant la clôture de son exercice doit déposer une notice annuelle conformément à la partie 9 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le *Règlement 81-106*)

par procuration relativement aux titres en portefeuille³².

Il est par ailleurs tenu d'envoyer rapidement ses politiques et procédures de vote par procuration les plus récentes à tout porteur qui en fait la demande³³.

Le fait pour un fonds de décrire ses politiques et procédures en matière de vote par procuration permet aux investisseurs de mieux comprendre la façon dont les fonds à objectifs ESG utilisent ce vote dans l'atteinte de leurs objectifs de placement en lien avec les facteurs ESG, notamment la portée et les limites de son utilisation, et dont les fonds à stratégies ESG l'emploient comme principale stratégie de placement.

Le fonds à objectifs ESG ou le fonds à stratégies ESG qui utilise le vote par procuration axé sur les ESG comme principale stratégie de placement devrait inclure dans son prospectus et/ou sa notice annuelle, selon le cas, un résumé des aspects ESG de ses politiques et procédures en la matière. Ce résumé apporterait plus de clarté sur la façon dont les droits de vote rattachés aux titres composant le portefeuille seront exercés en vue de l'atteinte des objectifs de placement du fonds à objectifs ESG ou, dans le cas d'un fonds à stratégies ESG, sur le mode de mise en œuvre de cette stratégie.

Approche générale en matière de vote par procuration ou d'engagement qui aborde les enjeux ESG : Comme on l'a vu plus haut sous « Des facteurs ESG sont-ils pris en considération dans le processus d'investissement du fonds? », le fonds qui n'utilise pas le vote par procuration axé sur les ESG comme principale stratégie de placement mais qui est géré par un gestionnaire dont les politiques et procédures de vote par procuration abordent, entre autres enjeux, ceux relatifs aux ESG peut, selon la nature du processus d'investissement de ce dernier, être un fonds non ESG ou un fonds à portée ESG limitée. Dans cette dernière éventualité, le prospectus et/ou la notice annuelle, selon le cas, ne devrait pas laisser entendre que le vote par procuration axé sur les ESG constitue la principale stratégie de placement du fonds, et si le résumé des politiques et procédures fait mention des enjeux ESG, il devrait clairement indiquer le rôle que jouent les facteurs ESG dans l'approche à ce chapitre.

Disponibilité des politiques et procédures en matière de vote par procuration sur un site Web : Afin de procurer davantage de transparence aux investisseurs, tous les fonds d'investissement sont invités à afficher leurs politiques et procédures de vote par procuration les plus récentes sur leur site Web désigné.

b) Politiques et procédures en matière d'engagement qui abordent les enjeux ESG

Le personnel encourage tous les fonds à objectifs ESG et fonds à stratégies ESG dont l'engagement des actionnaires ou des investisseurs en titres à revenu fixe axé sur les ESG constitue la principale stratégie de placement à rendre publiques leurs politiques et procédures en la matière afin de procurer davantage de transparence aux investisseurs quant à la portée et à la nature de l'utilisation de cette approche comme stratégie ESG.

³² Se reporter à la rubrique 30.1 de l'Annexe 41-101A2, au paragraphe 5 de la rubrique 4.15 de la Partie A de l'Annexe 81-101A1 ainsi qu'au paragraphe 7 de la rubrique 12 de l'Annexe 81-101A2.

³³ Se reporter au paragraphe 3 de l'article 10.4 du Règlement 81-106.

IX. Information sur les risques

Indications concernant l'information sur les risques

Le fonds d'investissement est tenu de décrire, dans son prospectus, tous les risques importants associés à un placement dans celui-ci³⁴, notamment ceux relatifs à tout aspect particulier de ses objectifs de placement fondamentaux et stratégies de placement³⁵.

L'information sur les risques permet aux investisseurs de mieux comprendre les risques importants possibles qui sont inhérents à un placement dans le fonds, notamment leur incidence sur le rendement de celui-ci.

a) Communication de l'information sur les risques par les fonds ESG

L'information sur les risques fournie par les fonds ESG aide les investisseurs à mieux comprendre les défis auxquels ils sont confrontés dans l'atteinte de leurs objectifs de placement relatifs à ces facteurs, le cas échéant, ou dans l'utilisation de leurs stratégies ESG.

Le fonds relatif aux ESG devrait se demander si ses objectifs de placement afférents à de tels facteurs et/ou son utilisation de stratégies ESG comportent des facteurs de risque importants et les communiquer. On pourrait notamment penser au risque de concentration, au risque de sous-performance attribuable à l'orientation du fonds sur les ESG, ainsi qu'au risque pouvant découler d'un excès de confiance dans les notations ESG de tiers pour évaluer la performance des avoirs sous-jacents sur le plan des ESG.

b) Communication de l'information sur les risques liés aux facteurs ESG par tous les fonds

La communication des risques importants liés aux facteurs ESG par tous les types de fonds, qu'ils soient relatifs aux ESG ou non, peut aider les investisseurs à prendre des décisions d'investissement éclairées quant à la façon dont les enjeux entourant ces facteurs peuvent influencer sur leurs placements.

Tout fonds d'investissement, qu'il soit relatif aux ESG ou non, devrait se demander si des facteurs de risque importants liés aux ESG pèsent sur lui et, le cas échéant, les communiquer. Il pourrait notamment s'agir des risques liés au changement climatique ainsi que des risques de corruption.

Le personnel rappelle aux gestionnaires de fonds d'investissement que, pour pouvoir présenter de l'information pertinente sur les risques liés aux facteurs ESG, leur cadre de gestion des risques devrait en tenir compte.

³⁴ Se reporter à la rubrique 9 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1 ainsi qu'à la rubrique 12 de l'Annexe 41-101A2.

³⁵ Se reporter à la directive 2 de la rubrique 9 de la Partie B de l'Annexe 81-101A1 ainsi qu'au paragraphe 1 de la rubrique 12.1 de l'Annexe 41-101A2.

X. Information continue

Principales constatations tirées des examens axés sur les ESG

La plupart des fonds scrutés dans le cadre des examens axés sur les ESG ont satisfait aux attentes en matière d'information continue énoncées dans l'avis de 2022. En revanche, il en découle deux observations importantes portant sur les pratiques exemplaires et la composition du portefeuille.

Tout d'abord, la majorité des fonds n'avaient pas suivi les pratiques exemplaires relatives à l'information continue présentées dans l'avis de 2022, notamment celles portant sur l'information à inclure dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds concernant leur avancement ou leur situation eu égard à l'atteinte des objectifs de placement relatifs aux facteurs ESG, et sur la présentation des activités d'engagement des actionnaires et dossiers de vote par procuration antérieurs.

Deuxièmement, pendant les examens axés sur les ESG, le personnel a pris connaissance de cas où le fonds avait détenu par inadvertance des placements qui auraient dû être exclus en application du filtrage négatif énoncé dans ses stratégies de placement.

Indications sur l'information continue

Le fonds d'investissement doit inclure, dans son rapport de la direction sur le rendement du fonds, un résumé de ses résultats d'exploitation pour l'exercice visé par le rapport, notamment un exposé de la relation de la composition du portefeuille et de ses changements avec l'objectif et les stratégies de placement fondamentaux³⁶. Le personnel tient toutefois à préciser que les fonds ne sont tenus de communiquer que l'information qui est jugée importante³⁷.

L'information continue, dont fait partie le rapport de la direction sur le rendement du fonds, permet aux investisseurs de surveiller le rendement d'un fonds et d'évaluer sa capacité à atteindre ses objectifs de façon récurrente. Pour le fonds s'étant fixé des objectifs de placement liés aux facteurs ESG, cette information peut contribuer à prévenir l'écoblanchiment puisqu'elle permet aux investisseurs de suivre sa performance en lien avec ces facteurs, et donc de mesurer ses progrès vers l'atteinte de ces objectifs.

a) Communication de l'information sur la composition du portefeuille et les changements à celle-ci

Le fonds relatif aux ESG doit indiquer dans son rapport de la direction sur le rendement du fonds la relation de la composition du portefeuille et ses changements avec ses objectifs et/ou ses stratégies de placement liés à ces facteurs, si cette information est importante³⁸. Ainsi, un fonds qui exclut les entreprises du secteur du jeu de hasard et qui se départit de ses positions dans une société du fait qu'elle y a récemment fait son entrée doit, lorsque cette information est importante, indiquer ce désinvestissement et son motif dans le rapport.

³⁶ Se reporter au paragraphe 1 de la rubrique 2.3 de la Partie B et à la rubrique 2.1 de la Partie C de l'Annexe 81-106A1, *Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds (l'Annexe 81-106A1)*.

³⁷ Se reporter au paragraphe d de la rubrique 1 de l'Annexe 81-106A1.

³⁸ Se reporter à la note de bas de page 36 ci-dessus.

Fonds à portée ESG limitée : Si le fonds à portée ESG limitée est moins susceptible que le fonds à objectifs ESG et le fonds à stratégies ESG de modifier la composition de son portefeuille en raison de ses stratégies de placement ESG, il est cependant possible qu'il le fasse tout de même à cause des facteurs ESG qu'il prend en considération. Si cette information est importante, il doit l'indiquer dans son rapport de la direction sur le rendement du fonds³⁹.

Placements en portefeuille interdits : Tout fonds relatif aux ESG dont les stratégies de placement font appel au filtrage négatif et qui, à un moment quelconque, détient des placements qu'il aurait dû exclure conformément à ce filtrage énoncé dans le prospectus devrait, selon le personnel, les indiquer dans son rapport de la direction sur le rendement du fonds et ajouter de l'information sur son désinvestissement.

b) Communication de l'information sur les résultats en lien avec les facteurs ESG

Afin de faire bénéficier les investisseurs d'une information pertinente sur les résultats en lien avec les facteurs ESG, le personnel invite les fonds à objectifs ESG à présenter, dans le résumé des résultats d'exploitation fourni dans leur rapport de la direction sur le rendement du fonds, les aspects de l'exploitation qui se rapportent aux ESG, notamment leur avancement ou leur situation eu égard à l'atteinte des objectifs de placement relatifs à ces facteurs. Ainsi, dans le cas d'un fonds dont les objectifs de placement prévoient qu'il investira dans des sociétés participant à la lutte contre le changement climatique, le personnel est d'avis que l'information continue transmise aux investisseurs pourrait préciser les sociétés dans lesquelles il a investi au cours de la période visée de même que décrire leur contribution à cette lutte.

Selon le personnel, tous les fonds à objectifs ESG, et pas seulement les fonds à retombées sociales, ceux visant des résultats ESG mesurables ou ceux utilisant des mesures ou des indicateurs clés de performance propres à ces facteurs, devraient être en mesure d'indiquer s'ils progressent ou non vers l'atteinte de leurs objectifs de placement ESG. Le fonds à objectifs ESG qui, dans le cadre de son processus de sélection des placements, adopte des stratégies ESG pour atteindre ses objectifs de placement à ce chapitre, telles que la stratégie « meilleur de sa catégorie » ou de filtrage négatif, peut préciser dans son rapport de la direction sur le rendement du fonds si la composition de son portefeuille remplit ces objectifs et si pareilles stratégies ont réussi pendant la période visée par le rapport.

Le personnel invite tant les fonds à objectifs ESG que les fonds à stratégies ESG à exposer dans le résumé des résultats d'exploitation fourni dans leur rapport de la direction sur le rendement du fonds toute mesure quantitative clé utilisée par le gestionnaire de fonds d'investissement pour évaluer si le fonds a tenu compte des considérations ESG mentionnées dans ses objectifs et/ou stratégies de placement.

Communication de l'information pour les fonds qui génèrent un résultat ESG mesurable :

Le personnel invite par ailleurs le fonds à objectifs ESG qui compte parvenir à un résultat ESG mesurable à indiquer dans son rapport de la direction sur le rendement du fonds s'il est en voie de l'atteindre ou non. Par exemple, lorsque les objectifs de placement du fonds mentionnent la réduction des émissions de carbone, le personnel estime qu'il serait pertinent pour les investisseurs que l'information y figurant inclue les indicateurs quantitatifs de performance clés pour les émissions de carbone.

³⁹ Se reporter à la note de bas de page 36 ci-dessus.

Communication de l'information ailleurs que dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds : Outre l'information requise dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds, le personnel invite les fonds à objectifs ESG à fournir aux investisseurs de l'information périodique supplémentaire sur leurs progrès vers l'atteinte de leurs objectifs de placement ESG. Il rappelle par ailleurs aux gestionnaires de fonds d'investissement que les sites Web et les documents non réglementaires sont considérés comme des communications publicitaires en vertu du Règlement 81-102, dont il est davantage question plus loin dans la partie « Définition de l'expression « Communication publicitaire » ».

Évaluation, mesure et surveillance : Afin que les gestionnaires de fonds d'investissement soient en mesure de fournir de l'information utile sur l'avancement ou la situation du fonds eu égard à l'atteinte de ses objectifs de placement liés aux facteurs ESG, le personnel les encourage à évaluer, à mesurer et à surveiller régulièrement la performance de leurs fonds ESG en ce qui a trait à ces facteurs.

Sauf mention contraire, les indications qui précèdent concernant l'information continue s'appliquent à tous les fonds ESG, alors que celles qui suivent s'adressent précisément aux fonds ayant recours à certains types de stratégies ESG.

a) Fonds qui ont recours au vote par procuration comme stratégie ESG

Dossiers antérieurs de vote par procuration sur les sites Web : Le fonds d'investissement doit tenir un dossier de vote par procuration⁴⁰ et en afficher la version la plus récente sur son site Web désigné, ainsi que l'envoyer rapidement à tout porteur qui en fait la demande⁴¹. Si ces obligations ne visent que la version la plus récente de ce dossier, le personnel invite cependant tous les fonds, surtout ceux à objectifs ESG et à stratégies ESG qui utilisent cette stratégie ESG comme principale stratégie de placement, à afficher sur leur site Web désigné tous leurs dossiers annuels de vote par procuration, dont ceux des années précédentes. Il estime qu'une telle information ajouterait de la transparence dans la façon dont, par le passé, le fonds a mis en œuvre cette stratégie et, dans le cas d'un fonds à objectifs ESG, dont il a recouru au vote par procuration pour atteindre ses objectifs de placement relatifs aux facteurs ESG.

Information à inclure dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds : Le personnel encourage tous les fonds à objectifs ESG et fonds à stratégies ESG qui utilisent le vote par procuration en lien avec les enjeux ESG comme principale stratégie de placement à inclure, dans le résumé des résultats d'exploitation fourni dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds, de l'information sur la concordance entre les dossiers antérieurs de vote par procuration pour cette période et leurs objectifs et/ou stratégies de placement liés aux facteurs ESG.

b) Fonds ayant recours à l'engagement comme stratégie ESG

Le personnel encourage tous les fonds à objectifs ESG et les fonds à stratégies ESG ayant recours à l'engagement en lien avec les enjeux ESG comme principale stratégie de placement à fournir de l'information au sujet de ce qui suit : a) les activités antérieures en matière d'engagement sur leur site Web désigné; et b) la concordance entre ces activités et leurs objectifs et/ou stratégies de placement liés aux facteurs ESG dans le résumé des résultats d'exploitation fourni dans le rapport de la direction sur le rendement du fonds.

⁴⁰ Se reporter à l'article 10.3 du Règlement 81-106.

⁴¹ Se reporter à l'article 10.4 du Règlement 81-106.

XI. Communications publicitaires

Constatations tirées des examens axés sur les ESG

Dans le cadre des examens axés sur les ESG, le personnel a mis en lumière dans les communications publicitaires un certain nombre d'enjeux touchant à des énoncés trompeurs ou inexacts sur les ESG ou qui entrent en conflit avec l'information présentée dans le prospectus.

Voici les enjeux les plus courants dégagés à ce chapitre :

- **Énoncés au sujet des objectifs et stratégies de placement relatifs aux facteurs ESG :** L'enjeu le plus courant relevé par le personnel dans les communications publicitaires portait sur des énoncés concernant les objectifs ou stratégies de placement relatifs aux facteurs ESG qui étaient trompeurs ou incompatibles avec l'information figurant dans le prospectus du fonds. Certaines communications publicitaires laissaient entendre que l'orientation ESG du fonds était plus générale que celle précisée dans le prospectus, comme le fait de faire référence aux « ESG » ou à la « responsabilité sociale », alors qu'elle ne portait que sur un seul aspect, par exemple les facteurs environnementaux, ou un aspect encore plus pointu, comme l'exclusion des combustibles fossiles. Y ont également été constatées des incohérences entre la description de stratégies ou facteurs ESG précis dans le prospectus et celle donnée dans les communications publicitaires.
- **Énoncés concernant l'applicabilité de l'approche ESG du gestionnaire de fonds d'investissement à l'ensemble de ses fonds :** Un autre enjeu fréquemment posé par les communications publicitaires concerne les énoncés suggérant dans les sites Web des gestionnaires de fonds d'investissement que la totalité ou une partie de leurs fonds tenaient compte de facteurs ESG dans leur processus d'investissement alors qu'en réalité, un seul sous-ensemble le faisait. Cette divergence a souvent été observée dans pareils cas, malgré le fait que les facteurs ESG n'étaient pas mentionnés dans les stratégies de placement présentées dans les prospectus de ces fonds. Parfois, ces énoncés ne reflétaient pas exactement le fait que seul un sous-ensemble de fonds prenait en considération les facteurs ESG ou, dans d'autres cas, l'importance limitée accordée à ces facteurs dans le processus d'investissement de la plupart des fonds.
- **Énoncés concernant la prise en considération de facteurs ESG durant le processus d'investissement :** Un autre enjeu relatif aux communications publicitaires constaté par le personnel dans le cadre des examens axés sur les ESG portait sur les énoncés sur les sites Web des gestionnaires de fonds d'investissement donnant à entendre que ces derniers tenaient compte de facteurs ESG dans leur processus d'investissement global tandis qu'en fait, pour certains de leurs fonds, ils le faisaient uniquement pour leurs activités de gérance (par exemple, le vote par procuration et l'engagement des actionnaires), et non dans le processus d'investissement.
- **Énoncés concernant les résultats en lien avec les facteurs ESG :** Le personnel a recensé plusieurs cas où les communications publicitaires comprenaient des déclarations inexactes au sujet des résultats du fonds sur le plan des ESG. Par exemple, certaines communications publicitaires indiquaient que le fonds visait à produire des résultats ou des retombées spécifiques en lien avec les facteurs ESG en dépit du fait qu'il n'utilisait que l'approche « meilleur de sa catégorie ». D'autres laissaient croire que certaines retombées ou certains résultats générés par les entreprises sous-jacentes étaient en fait ceux du fonds lui-même, ou incluaient des déclarations sur certains résultats ou certaines

retombées sans les justifier.

- **Inclusion des notations ou des classements ESG au niveau du fonds** : Le personnel a remarqué que quelques sites Web et communications publicitaires présentaient des notations ou des classements ESG au niveau du fonds d'une façon qui n'était pas conforme aux indications applicables exposées dans l'avis de 2022. Il a plus particulièrement relevé les problèmes suivants : a) la communication de notations ou de classements ESG au niveau du fonds établis par le gestionnaire de fonds d'investissement; b) lorsqu'une notation ESG au niveau du fonds était indiquée pour un fonds sans objectifs de placement relatifs aux facteurs ESG, l'omission d'indiquer le même type de notation, pourtant disponible, pour tous les autres fonds gérés par le gestionnaire de fonds d'investissement; et c) l'omission de fournir toute l'information complémentaire mentionnée dans l'avis de 2022 que les gestionnaires de fonds d'investissement devraient, selon le personnel, ajouter pour que l'inclusion des notations ESG au niveau du fonds dans les communications publicitaires ne soit pas trompeuse, en particulier le fait de ne pas fournir un lien vers le site Web du fonds affichant le même type de notations ou de classements selon la même périodicité que les mises à jour par leur fournisseur au cours des 12 mois précédents.

Indications sur les communications publicitaires

Une communication publicitaire relative à un fonds d'investissement ne peut contenir de déclaration qui entre en conflit avec l'information figurant dans ses documents d'offre réglementaires⁴², pas plus qu'elle ne peut contenir de l'information fautive ou trompeuse⁴³.

L'Instruction générale relative au Règlement 81-102 (**l'Instruction générale 81-102**) dresse la liste de certaines circonstances où une communication publicitaire serait trompeuse. Parmi elles, on retrouve : si la communication publicitaire ne contient pas les explications, restrictions ou autres déclarations nécessaires ou appropriées pour éviter qu'elle ne soit trompeuse⁴⁴. S'y trouve également la communication publicitaire qui, à propos des caractéristiques ou des attributs d'un fonds d'investissement, contient des affirmations exagérées ou non fondées sur les compétences ou les techniques de gestion, sur les caractéristiques du fonds d'investissement ou sur un placement dans les titres émis par le fonds⁴⁵.

Le personnel estime par ailleurs que les communications publicitaires ne devraient pas contenir de déclarations vagues ou exagérées, ou invérifiables⁴⁶.

Les communications publicitaires, dont les sites Web, remplissent une fonction clé dans la communication de l'information au sujet des objectifs et des stratégies de placement ainsi que du rendement des fonds dans lesquels les investisseurs envisagent d'investir. Afin d'éviter l'écoblanchiment, il importe donc que celles se rapportant aux facteurs ESG soient véridiques, non trompeuses et cohérentes avec les documents d'offre réglementaires d'un fonds.

⁴² Se reporter au sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 15.2 du Règlement 81-102.

⁴³ Se reporter au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 15.2 du Règlement 81-102.

⁴⁴ Se reporter au sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de l'article 13.1 de l'Instruction générale 81-102.

⁴⁵ Se reporter au sous-paragraphe b du sous-paragraphe 3 du paragraphe 1 de l'article 13.1 de l'Instruction générale 81-102.

⁴⁶ Se reporter à l'Avis 81-720 du personnel de la CVMO intitulé *Report on Staff's Continuous Disclosure Review of Sales Communications by Investment Funds*.

a) Définition de l'expression « communication publicitaire »

De l'avis du personnel, les pages du site Web ainsi que les autres communications du gestionnaire de fonds d'investissement qui traitent de l'approche en matière d'investissement ESG constituent des communications publicitaires, hormis les communications requises sur les initiatives liées aux ESG (expression définie plus loin), pour les motifs suivants :

- **Promotion d'une stratégie de placement particulière** : Selon l'Instruction générale 81-102, est une communication publicitaire une annonce ou une autre communication qui fait la promotion d'une stratégie de placement particulière⁴⁷. D'après le personnel, la prise en considération de facteurs ESG dans le processus d'investissement du fonds constitue une stratégie de placement.
- **Pas une publicité d'image** : Aux yeux du personnel, une annonce ou une autre communication qui aborde une stratégie de placement appliquée par les fonds du gestionnaire de fonds d'investissement, notamment une approche en investissement ESG, ne fait pas que promouvoir la marque ou l'expertise du gestionnaire⁴⁸ puisqu'elle publicise une stratégie de placement; elle constitue donc une communication publicitaire. Par contre, ne constitue pas une communication publicitaire une annonce ou une autre communication qui fait mention des ESG sans traiter de l'approche du gestionnaire en investissement ESG et qui ne fait que la promotion de sa marque ou de son expertise.
- **Incitation à souscrire des titres** : Le personnel considère qu'une annonce ou une autre communication qui traite d'une stratégie de placement appliquée par les fonds du gestionnaire de fonds d'investissement, notamment une approche en matière d'investissement ESG, vise à inciter des investisseurs à souscrire des titres de ces fonds⁴⁹ puisqu'il s'agit de la seule façon dont ils peuvent bénéficier d'une exposition à la stratégie.

Communications requises sur les initiatives liées aux ESG : De l'avis du personnel, il existe un cas où des communications publiques comprenant de l'information au sujet de l'approche en investissement ESG d'un gestionnaire ne constituent pas des communications publicitaires, et c'est lorsque celui-ci doit explicitement les rendre publiques dans le cadre de son engagement à adhérer à une initiative volontaire liée aux ESG qui répond aux critères suivants : a) elle est administrée par une organisation qui ne fait pas partie du même groupe que le fonds, son gestionnaire, son conseiller en valeurs ou son placeur principal; et b) elle est largement acceptée (les **communications requises sur les initiatives liées aux ESG**). Selon le personnel, il ne s'agit pas de communications publicitaires car elles ne font pas la promotion de l'approche du gestionnaire en matière d'investissement ESG, mais visent plutôt la conformité aux obligations qui lui incombent dans le cadre de l'initiative. En revanche, le personnel estime qu'une telle communication faite de façon purement volontaire constitue une communication publicitaire, en raison de sa nature promotionnelle. On trouvera à la partie « Engagements envers des initiatives liées aux ESG » ci-dessous des exemples de telles initiatives.

⁴⁷ Se reporter au paragraphe 3 de l'article 2.4 de l'Instruction générale 81-102.

⁴⁸ Le paragraphe 3 de l'article 2.4 de l'Instruction générale 81-102 énonce ce qui suit : « Selon la position des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, les publicités d'image qui font la promotion de la marque ou de l'expertise d'un gestionnaire de fonds d'investissement n'entrent pas dans la définition de la « communication publicitaire » ».

⁴⁹ La définition de l'expression « communication publicitaire » à l'article 1.1 du Règlement 81-102 comprend les communications faites « à une personne qui n'est ni porteur de titres du fonds d'investissement [...] pour l'inciter à souscrire des titres du fonds d'investissement [...] ».

Applicabilité des communications publicitaires à tous les fonds gérés par le gestionnaire de fonds d'investissement : Le personnel est d'avis que toute communication publicitaire qui inclut des déclarations au sujet de l'approche du gestionnaire en matière d'investissement ESG sans préciser le fonds ou le groupe de fonds auquel elles s'appliquent vise l'ensemble des fonds gérés par celui-ci.

b) Recours à des mises en garde ou à des explications

Dans le cadre des examens axés sur les ESG, le personnel a constaté que, pour éviter qu'elles ne soient trompeuses, il y a lieu d'ajouter des mises en garde ou des explications à un certain nombre de communications publicitaires. Selon lui, toute mise en garde, explication, restriction ou autre déclaration qui est nécessaire ou appropriée afin qu'une communication publicitaire ne soit pas trompeuse devrait être incluse dans la communication elle-même, à moins d'une limite physique ou technique.

Si une telle limite se pose, il considère que la mise en garde ou l'explication devrait être accessible dans une page Web ou un document différent mais à « un clic » de la communication publicitaire. Cette dernière devrait par ailleurs préciser ce fait, et lorsqu'il est technologiquement possible de le faire, un lien devrait mener directement vers la mise en garde ou l'explication. D'après le personnel, la communication publicitaire ne doit pas simplement comporter un lien vers un autre document ou page Web qui renferme la mise en garde ou l'explication s'il n'est pas évident, en la consultant, que l'une ou l'autre se trouve dans l'autre document ou page Web.

Toujours selon le personnel, s'il n'est pas possible d'inclure une mise en garde ou une explication dans la communication publicitaire ou dans une page Web ou un document différent à « un clic » de celle-ci (notamment s'il s'agit d'affiches, de publicités télévisées ou de certains médias sociaux), la communication publicitaire devrait être créée ou rédigée de façon à ce qu'aucune mise en garde ou explication ne soit nécessaire pour éviter qu'elle ne soit trompeuse.

c) Communications publicitaires relatives à l'orientation du fonds sur les facteurs ESG, à l'utilisation de stratégies ESG, etc.

Les communications publicitaires relatives à un fonds d'investissement devraient refléter fidèlement son orientation ESG, ainsi que les aspects particuliers de ces facteurs sur lesquels il se concentre. De l'avis du personnel, seul le fonds à objectifs ESG devrait inclure dans ses communications publicitaires des déclarations laissant entendre qu'il est axé sur les ESG.

En règle générale, le personnel estime qu'une communication publicitaire qui ne reflète pas fidèlement la portée et la nature de l'orientation ESG du fonds, ou qui les omet, serait à la fois trompeuse et en conflit avec l'information figurant dans ses documents d'offre réglementaires.

En voici des exemples :

- la communication qui laisse entendre qu'un fonds est axé sur des facteurs ESG, alors qu'il n'en est rien;
- la communication qui suggère qu'un fonds est axé sur les trois composantes des facteurs ESG, alors qu'il ne l'est que sur une seule, par exemple la gouvernance;
- la communication qui sous-entend que la totalité ou la plupart des fonds gérés par le gestionnaire de fonds d'investissement tiennent compte de facteurs ESG dans leur processus d'investissement ou appliquent des stratégies ESG alors qu'en réalité, seul

- un sous-ensemble le fait;
- la communication déforme la portée et la nature de l'utilisation de stratégies ESG par le fonds (ou par la totalité ou la plupart des fonds gérés par le gestionnaire de fonds d'investissement), notamment :
 - dans le cas d'un fonds à portée ESG limitée, on y laisse entendre que les facteurs ESG jouent un rôle plus important que dans les faits, ou on y demeure flou quant à la place limitée qu'ils occupent dans le processus d'investissement;
 - pour le fonds dont l'utilisation d'une stratégie ESG est discrétionnaire, on y affirme que le fonds applique pareille stratégie sans en préciser la nature discrétionnaire;
 - elle suggère que les facteurs ESG sont pris en considération dans le processus d'investissement dans son ensemble alors qu'ils ne le sont que dans une partie circonscrite (par exemple, qu'ils sont pris en considération dans le processus de sélection des placements alors qu'ils ne le sont que dans le cadre des activités de gestion du gestionnaire de fonds d'investissement);
 - en omettant l'un ou l'autre des éléments suivants :
 - préciser la limite maximale de l'utilisation de ces stratégies;
 - utiliser réellement les stratégies ESG publicisées, y compris des stratégies ESG complètement différentes;
 - mettre en évidence les aspects importants des stratégies ESG.

Voici le point de vue du personnel sur les types de déclarations relatives aux facteurs ESG qui peuvent figurer ou non dans les communications publicitaires de chacun des différents types de fonds visés par le présent avis :

- **Fonds à objectifs ESG** : Ce fonds peut inclure dans ses communications publicitaires des déclarations qui reflètent fidèlement son orientation ESG, ainsi que les aspects particuliers de ces facteurs sur lesquels il se concentre.
- **Fonds à stratégies ESG** : Ce fonds peut inclure dans ses communications publicitaires des déclarations qui reflètent avec exactitude les types de stratégies ESG qu'il utilise et la mesure dans laquelle il le fait, sans toutefois y accorder un poids démesuré.
- **Fonds à portée ESG limitée** : Ce fonds peut inclure dans ses communications publicitaires des déclarations au sujet de l'utilisation de stratégies ESG dans le cadre de son processus d'investissement (dont la prise en considération de facteurs ESG), mais elles devraient remplir les conditions suivantes : *a)* être claires sur le rôle limité joué par les facteurs ESG dans le processus d'investissement, notamment en précisant les parties concernées du processus, le poids accordé à ces facteurs et l'incidence qu'ils ont sur le processus de sélection des titres en portefeuille; et *b)* n'y apparaître que si l'information sur l'importance limitée accordée aux facteurs ESG dans le processus d'investissement (notamment en précisant les parties concernées du processus) figure dans le prospectus⁵⁰. Ces communications publicitaires comprennent celles portant sur l'approche du gestionnaire en matière d'investissement ESG lorsque les facteurs ESG occupent une place limitée dans son processus d'investissement.
- **Fonds non ESG** : Ce fonds ne devrait pas faire mention de facteurs ESG dans ses communications publicitaires, hormis l'information factuelle sur les caractéristiques

⁵⁰ Se reporter aux indications énoncées ci-dessus sur l'information sur les stratégies de placement pour les fonds à portée ESG limitée, dans la partie « Fonds à portée ESG limitée ».

ESG de son portefeuille (comme les notations ou les classements ESG au niveau du fonds, ou les indicateurs ESG), laquelle ne devrait toutefois pas être présentée d'une façon donnant à penser que le fonds vise l'atteinte d'objectifs en lien avec des facteurs ESG ou tente de créer un portefeuille remplissant certains critères relatifs à ces facteurs.

De l'avis du personnel, les communications publicitaires qui font la promotion de l'approche ESG du gestionnaire de fonds d'investissement devraient être claires concernant la façon il l'applique à l'ensemble de ses fonds, dans la mesure où l'application de l'approche ou l'utilisation des différentes stratégies varie en fonction des fonds.

Le personnel a remarqué que certains fonds ESG donnaient davantage de détails sur leurs stratégies ESG dans leurs communications publicitaires que dans leur prospectus. Il rappelle aux gestionnaires de fonds d'investissement que le prospectus doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important, y compris les stratégies de placement.

d) Communications publicitaires faisant mention de la performance du fonds sur le plan des facteurs ESG

Le fonds ne peut inclure dans ses communications publicitaires de déclarations trompeuses au sujet de sa performance ou de ses résultats sur le plan des ESG⁵¹.

Voici des exemples de ce type de communications :

- celles qui comprennent des déclarations inexactes au sujet de la performance ou des résultats du fonds sur le plan des ESG;
- celles qui comprennent des déclarations inexactes sur l'existence d'un lien de causalité direct entre les stratégies de placement du fonds, et sa performance ou ses résultats sur le plan des ESG;
- celles qui manipulent des éléments d'information afin de présenter la performance ou les résultats du fonds sur le plan des ESG sous un angle positif, notamment par la sélection préférentielle de données.

e) Communications publicitaires incluant des notations ou des classements ESG au niveau du fonds

Il semble que certains gestionnaires de fonds d'investissement souhaitent afficher sur leur site Web ou inclure dans d'autres communications publicitaires des notations ou des classements ESG au niveau du fonds, dont des notations qui sont essentiellement des moyennes pondérées des notations ESG des sociétés dans le portefeuille sous-jacent du fonds (une **notation ESG fondée sur le portefeuille**), et des classements reposant uniquement sur les notations ESG fondées sur le portefeuille (un **classement ESG fondé sur le portefeuille**).

Bien que le personnel soit d'avis que les notations ESG fondées sur le portefeuille et les classements ESG fondés sur le portefeuille observés jusqu'à maintenant ne constituent ni de l'« information sur le rendement » ni « [une] note ou [un] classement » au sens de la partie 15 du Règlement 81-102 (la **partie 15**), d'autres types de notations et de classements ESG au niveau

⁵¹ Se reporter à la note de bas de page 43.

du fonds pourraient en être. De même, s'il a constaté à ce jour que la comparaison des notations ESG fondées sur le portefeuille et des classements ESG fondés sur le portefeuille ne correspondait pas à des comparaisons du rendement dans le contexte de la partie 15⁵², la comparaison d'autres types de notations et de classements ESG au niveau du fonds pourrait toutefois y correspondre.

Advenant le cas où un type de notation ou de classement ESG au niveau du fonds serait de l'« information sur le rendement » ou « [une] note ou [un] classement », ou que sa comparaison serait une comparaison du rendement, les communications publicitaires présentant cette information pourraient ne pas être conformes à certaines des dispositions de la partie 15 se rapportant à ces notions ainsi qu'aux comparaisons du rendement. Le personnel rappelle aux gestionnaires de fonds d'investissement qu'ils doivent examiner ces obligations et en tenir compte afin d'établir la conformité de ces communications publicitaires avec la partie 15 et invite ceux souhaitant y inclure d'autres types de notations ou de classements ESG au niveau du fonds à communiquer avec le personnel de leur autorité principale, au besoin.

Ne doit pas être trompeuse la communication publicitaire dans laquelle figurent des notations ou classements ESG au niveau du fonds, dont des notations ESG fondées sur le portefeuille et des classements ESG fondés sur le portefeuille. Selon le personnel, une telle communication pourrait induire les investisseurs en erreur pour plusieurs raisons, dont les suivantes :

- la présence de conflits d'intérêts impliquant le fournisseur de la notation ou du classement;
- la notation ou le classement est sélectionné préférentiellement parmi plusieurs afin de présenter les caractéristiques ou la performance du fonds au chapitre des ESG sous un angle positif;
- la notation ou le classement choisi n'est pas représentatif des caractéristiques ou de la performance du fonds sur le plan des ESG;
- la communication publicitaire ne contient pas les explications, restrictions ou autres déclarations nécessaires ou appropriées pour éviter que l'inclusion de la notation ou du classement ne soit trompeuse.

Ci-après figurent des indications sur la façon d'éviter ces situations.

Le personnel tient toutefois à préciser que les communications publicitaires dont il est question plus haut pourraient être trompeuses pour des raisons qui ne sont pas abordées aux présentes, et rappelle aux gestionnaires de fonds d'investissement de bien analyser les obligations prévues à la partie 15 lors de leur établissement.

Conflits d'intérêts

Afin d'éviter tout conflit d'intérêts, le personnel estime que la notation ou le classement ESG au niveau du fonds inclus dans une communication publicitaire devrait être établi par un fournisseur remplissant les critères suivants :

- a) il attribue une note ou un classement aux caractéristiques ou à la performance du fonds sur le plan des ESG selon une méthode objective qui est *i)* appliquée uniformément à tous les fonds visés, et *ii)* diffusée sur son site Web;

⁵² Se reporter, par exemple, au paragraphe 1 de l'article 15.3 et aux articles 15.7 et 5.7.1 du Règlement 81-102.

- b) il n'est pas membre de l'organisation du fonds⁵³;
- c) il n'est pas rémunéré par le promoteur, le gestionnaire, le conseiller en valeurs, le placeur principal ou le courtier participant d'un fonds ou d'un membre du même groupe qu'eux pour attribuer une notation ou un classement ESG au niveau du fonds.

En outre, tout classement ESG au niveau du fonds devrait être fondé sur une catégorie publiée de fonds, telle que les fonds d'actions canadiennes, qui n'est pas établie ni maintenue par un membre de l'organisation du fonds.

Sélection de la notation ou du classement ESG au niveau du fonds

Afin d'éviter que la sélection de la notation ou du classement ESG au niveau du fonds soit préférentielle, le personnel estime qu'elle devrait être fonction des paramètres suivants :

- a) le gestionnaire de fonds d'investissement devrait évaluer si la notation ou le classement sélectionné représente fidèlement le fonds (et son portefeuille, si la notation ou le classement repose sur celui-ci) pendant la période de publication ou d'utilisation de la communication publicitaire, et donc si son inclusion dans cette dernière pourrait être trompeuse;
- b) tout classement ESG au niveau du fonds devrait être fondé sur une catégorie publiée de fonds, telle que les fonds à revenu fixe canadiens, qui donne un fondement raisonnable pour l'évaluation des caractéristiques et de la performance du fonds sur le plan des ESG;
- c) si une notation ou un classement ESG au niveau du fonds est affiché sur le site Web d'un fonds à objectifs ESG, le gestionnaire de fonds d'investissement devrait indiquer le même type de notation ou de classement du même fournisseur, s'il est disponible, pour tous les fonds à objectifs ESG qu'il gère;
- d) si une notation ou un classement ESG au niveau du fonds est affiché sur le site Web d'un fonds à stratégies ESG, le gestionnaire de fonds d'investissement devrait indiquer le même type de notation ou de classement du même fournisseur, s'il est disponible, pour tous les fonds à objectifs ESG et fonds à stratégies ESG qu'il gère;
- e) si une notation ou un classement ESG au niveau du fonds est affiché sur le site Web d'un fonds à portée ESG limitée, le gestionnaire de fonds d'investissement devrait indiquer le même type de notation ou de classement du même fournisseur, s'il est disponible, pour tous les fonds à objectifs ESG, fonds à stratégies ESG et fonds à portée ESG limitée qu'il gère;
- f) si une notation ou un classement ESG au niveau du fonds est affiché sur le site Web d'un fonds non ESG, le gestionnaire de fonds d'investissement devrait indiquer le même type de notation ou de classement du même fournisseur, s'il est disponible, pour tous les fonds qu'il gère;

⁵³ Se reporter à la définition de « membre de l'organisation » à l'article 1.1 du *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*.

En revanche, selon le personnel, le paragraphe c ne s'applique pas au fonds à objectifs ESG qui se spécialise dans un aspect particulier d'un facteur ESG, comme le changement climatique, si la notation ou le classement indiqué est propre à cet aspect, comme une notation relative aux émissions de carbone.

Le personnel souligne que les principes énoncés aux paragraphes c, d, e et f s'appliqueraient également aux communications publicitaires couvrant plus d'un fonds ainsi qu'à celles pour lesquelles différentes versions de la même communication ont été établies pour la plupart ou la totalité des fonds du gestionnaire de fonds d'investissement. Le « profil du fonds », soit un court aperçu d'un fonds, en est un exemple. Le gestionnaire en produit généralement un pour la plupart ou la totalité de ses fonds, en plus de le rendre public, et chacun revêt habituellement le même format et affiche le même type de contenu. S'agissant de ces deux types de communications publicitaires, le personnel verrait d'un mauvais œil que des notations ou des classements ESG au niveau du fonds soient sélectionnés préférentiellement afin de présenter la performance ou les caractéristiques d'un fonds sur le plan des ESG sous un angle positif si ces notations ou classements ne figuraient pas dans les communications publicitaires de l'ensemble des fonds applicables, conformément aux paragraphes c, d, e et f. Le personnel ne considère pas que ces paragraphes s'appliquent aux communications publicitaires qui ne visent qu'un fonds et qui existent en une seule version pour la plupart ou la totalité des fonds du gestionnaire de fonds d'investissement.

Le personnel invite par ailleurs les fonds souhaitant inclure dans leurs communications publicitaires pareils classements ou notations à présenter ceux provenant d'au moins deux fournisseurs différents.

Représentativité des caractéristiques ou de la performance du fonds sur le plan des facteurs ESG

Dans le cas d'une notation ESG fondée sur le portefeuille, si seul un certain pourcentage du portefeuille sous-jacent d'un fonds fait l'objet de la notation (soit si moins de 100 % du portefeuille sous-jacent a été noté), le personnel estime que le gestionnaire de fonds d'investissement devrait évaluer si la partie non notée partage des caractéristiques liées aux facteurs ESG qui sont semblables pour l'essentiel à celles du reste du portefeuille, et donc si la notation représente fidèlement les caractéristiques ou la performance de l'intégralité du portefeuille sur le plan de ces facteurs. Si ce n'est pas le cas, la notation pourrait ne pas représenter fidèlement l'intégralité du portefeuille, de sorte que sa présentation dans une communication publicitaire pourrait être trompeuse.

Les indications qui précèdent s'appliquent également aux classements ESG fondés sur le portefeuille qui reposent sur des notations ESG fondées sur le portefeuille lorsque moins de la totalité du portefeuille sous-jacent du fonds a été noté.

Information complémentaire

Enfin, selon le personnel, toute communication publicitaire dans laquelle figure une notation ou un classement ESG au niveau du fonds devrait inclure, afin d'éviter d'être trompeuse, l'information suivante :

- a) le nom du fournisseur ayant établi cette notation ou ce classement;
- b) la date ou la période visée par la notation ou le classement dans les cas suivants :

- i)* s'il s'agit d'un moment précis, sa date;
- ii)* s'il s'agit d'une période :
 - A) la période visée;
 - B) une brève explication du mode d'établissement de la notation ou du classement pour la période (par exemple, s'il est fondé sur une moyenne mensuelle de la notation ou du classement au cours des 12 mois précédents);
- c)* la fréquence à laquelle la notation ou le classement est mis à jour par le fournisseur (par exemple, mensuellement);
- d)* une mise en garde indiquant que les caractéristiques et la performance du fonds sur le plan des ESG peuvent varier avec le temps;
- e)* pour une notation ESG fondée sur le portefeuille, le pourcentage des avoirs du portefeuille sous-jacent du fonds ayant été notés;
- f)* pour un classement ESG fondé sur le portefeuille, le pourcentage des avoirs du portefeuille sous-jacent du fonds faisant l'objet de la notation ESG fondée sur le portefeuille sur laquelle il repose;
- g)* la fourchette des notations ESG au niveau du fonds (par exemple, de AAA à CCC);
- h)* dans le cas du classement, les éléments suivants :
 - i)* la classification du groupe de référence (par exemple, les actions canadiennes);
 - ii)* le nombre de fonds composant ce groupe;
 - iii)* la notation ESG au niveau du fonds utilisée pour établir le classement;
- i)* si le fonds n'est pas un fonds à objectifs ESG, une mise en garde indiquant qu'il ne s'est pas fixé d'objectifs de placement en lien avec les ESG;
- j)* s'il y a lieu, une mise en garde précisant que la notation (ou dans le cas du classement, la notation ESG au niveau du fonds sur laquelle il repose) ne se veut pas une évaluation des objectifs de placement en lien avec les ESG ni des stratégies ESG utilisées par le fonds, pas plus qu'elle n'est un indicateur de la réussite de son intégration de ces facteurs;
- k)* un résumé d'une ou de deux phrases expliquant l'objet de mesure ou d'évaluation de la notation ou du classement, notamment :
 - i)* pour le classement, un libellé permettant d'identifier la notation ESG au niveau du fonds sur laquelle il est fondé;

- ii) s'il s'agit d'une notation ESG fondée sur le portefeuille ou d'un classement ESG fondé sur le portefeuille, un libellé indiquant que la notation (ou dans le cas du classement, la notation ESG au niveau du fonds sur laquelle il repose) représente une moyenne pondérée des notations ou des classements ESG des sociétés dans le portefeuille sous-jacent du fonds;
- iii) s'il ne s'agit pas d'une notation ESG fondée sur le portefeuille ni d'un classement ESG fondé sur le portefeuille, une explication de ce que la notation ou le classement (ou pour ce dernier, la notation ESG au niveau du fonds sur laquelle il repose) mesure ou évalue;
- l) si la communication publicitaire est en ligne, un lien vers la méthode complète d'établissement de la notation (ou dans le cas du classement, celle de la notation ESG au niveau du fonds sur laquelle il est fondé);
- m) si la communication publicitaire n'est pas en ligne, un libellé expliquant comment consulter facilement et sans frais la méthode complète d'établissement de la notation (ou dans le cas du classement, celle de la notation ESG au niveau du fonds sur laquelle il est fondé);
- n) s'il y a lieu, une mention précisant que d'autres fournisseurs peuvent aussi établir des notations ESG au niveau du fonds (ou dans le cas du classement, la notation ESG au niveau du fonds sur laquelle il repose), au moyen de méthodes pouvant différer de celle utilisée par le fournisseur;
- o) si la communication publicitaire est en ligne, un lien vers le site Web du fonds affichant le même type de notations ou de classements ESG au niveau du fonds selon la même périodicité que les mises à jour par le fournisseur au cours des 12 mois précédents;
- p) si la communication publicitaire n'est pas en ligne, un libellé expliquant comment consulter facilement et sans frais le même type de notations ou de classements ESG au niveau du fonds selon la même périodicité que les mises à jour par le fournisseur au cours des 12 mois précédents;
- q) un renvoi au prospectus du fonds pour de plus amples renseignements au sujet des objectifs et des stratégies de placement du fonds.

Le personnel invite par ailleurs les fonds à présenter de façon distincte les notations ou les classements ESG au niveau du fonds, selon le cas, pour chacune des trois composantes des facteurs ESG.

Cette information complémentaire devrait être claire et ne pas être perdue dans les petits caractères.

Le personnel tient à préciser que la liste qui précède vise à aider les gestionnaires de fonds d'investissement à rédiger les communications publicitaires pour leurs fonds, mais qu'elle n'est pas exhaustive. Une communication publicitaire incluant des notations ou des classements ESG au niveau du fonds et l'information complémentaire susmentionnée pourraient être trompeuses pour d'autres raisons.

XII. Engagements envers des initiatives liées aux ESG

Indications sur les engagements envers des initiatives liées aux ESG

Le personnel est conscient que certains gestionnaires de fonds d'investissement sont signataires d'initiatives volontaires liées aux ESG, comme les Principes pour l'Investissement Responsable, le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques et l'initiative Net Zero Asset Managers, ou y participent, et qu'ils le déclarent publiquement sur leurs sites Web et dans d'autres communications.

Pour les gestionnaires de fonds d'investissement qui adhèrent ou participent à des initiatives de ce genre qui sont au niveau de l'entité et n'ont aucun lien avec les stratégies de placement des fonds qu'ils gèrent (y compris avec leur approche en matière d'investissement ESG), le personnel estime que toute indication de leur qualité de signataire ou de participant devrait préciser que l'engagement est au niveau de l'entité et non des fonds et, s'il y a lieu, que leurs fonds peuvent ne pas être axés sur les ESG.

Rappelons que la partie « Définition de l'expression « communication publicitaire » » expose le point de vue du personnel au sujet des communications publiques qui incluent de l'information sur l'approche du gestionnaire en matière d'investissement ESG en lien avec son engagement envers pareille initiative.

F. Conclusion

La publication d'information complète, véridique et claire est essentielle au maintien et au renforcement de la confiance des investisseurs et de l'efficacité des marchés des capitaux. Il importe par ailleurs que la commercialisation des fonds d'investissement auprès des investisseurs s'effectue au moyen de communications publicitaires qui ne soient pas trompeuses et qui soient cohérentes avec leurs documents d'offre réglementaires. Le personnel maintiendra sa surveillance des documents d'information réglementaire et des communications publicitaires des fonds ESG et de tout autre fonds s'affichant comme tels, et entreprendra, s'il y a lieu, des projets réglementaires.

Nous encourageons les gestionnaires de fonds d'investissement à tenir compte des indications figurant aux présentes lors de l'élaboration des documents d'information réglementaire et des communications publicitaires des fonds d'investissement, particulièrement les fonds ESG.

Questions

Veillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Autorité des marchés financiers

Sahra Badrudin
 Analyste experte en fonds d'investissement
 Direction de la surveillance des produits
 d'investissement
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4427
 Courriel : sahra.badrudin@lautorite.qc.ca

Marie-Aude Gosselin
 Analyste experte en fonds d'investissement
 Direction de l'encadrement des produits
 d'investissement
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4456
 Courriel : marie-aude.gosselin@lautorite.qc.ca

Charles-David Tremblay
 Analyste expert à la réglementation
 Direction de l'encadrement et de la
 surveillance de la finance durable
 Téléphone : 514 395-0337, poste 4326
 Courriel : [charles-
david.tremblay@lautorite.qc.ca](mailto:charles-david.tremblay@lautorite.qc.ca)

British Columbia Securities Commission

James Leong
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 Téléphone : 604 899-6681
 Courriel : jleong@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Chad Conrad
 Senior Legal Counsel, Investment Funds
 Téléphone : 403 297-4295
 Courriel : chad.conrad@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
 Director, Corporate Finance
 Téléphone : 306 787-1009
 Courriel : heather.kuchuran@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
 Deputy Director
 Corporate Finance
 Téléphone : 204 945-3326
 Courriel : patrick.weeks@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Bryana Lee
Senior Legal Counsel
Investment Funds and Structured Products
Téléphone : 416 593-2382
Courriel : blee@osc.gov.on.ca

Stephen Paglia
Manager
Investment Funds and Structured Products
Téléphone : 416 593-2393
Courriel : spaglia@osc.gov.on.ca

Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick

Nick Doyle
Responsable de la conformité
Téléphone : 506 635-2450
Courriel : nick.doyle@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Jack Jiang
Securities Analyst
Téléphone : 902 424-7059
Courriel : jack.jiang@novascotia.ca

Peter Lamey
Legal Analyst
Téléphone : 902 424-7630
Courriel : peter.lamey@novascotia.ca