

Avis de consultation des ACVM***Projets de modification visant la mise en œuvre d'un modèle fondé sur l'accès à l'intention des fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis*****Le 27 septembre 2022****Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) proposent une solution de rechange à la transmission des états financiers, y compris les rapports financiers intermédiaires, ainsi que des rapports intermédiaires et annuels de la direction sur le rendement du fonds (les **rapports de la direction sur le rendement du fonds** et, avec les états financiers, les **documents désignés**) des fonds d'investissement qui sont émetteurs assujettis. Le modèle fondé sur l'accès qui est proposé par les ACVM vise à moderniser les obligations actuelles de transmission des documents d'information continue et à réduire le fardeau réglementaire de ces fonds d'investissement.

Nous publions pour une période de consultation de 90 jours les textes suivants :

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le **Règlement 81-106**);
- le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (l'**Instruction générale 81-106**);
- les modifications corrélatives suivantes :
 - le projet de *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le **Règlement 41-101**);
 - le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-101**);

(collectivement, les **projets de modification**).

Pour les motifs énoncés dans le présent avis, nous ne proposons pas d'appliquer un modèle fondé sur l'accès aux autres documents d'information des fonds d'investissement que les documents désignés. Nous désirons néanmoins déterminer si nous devrions envisager d'autres changements susceptibles de paver la voie à des solutions de rechange à la transmission d'exemplaires imprimés de ces autres documents, comme leur transmission par voie électronique.

Nous souhaitons recueillir des réponses sur un certain nombre de questions, mais nous accueillons aussi les commentaires sur tous les aspects des projets de modification.

Le texte des projets de modification est publié avec le présent avis et peut également être consulté sur les sites Web des membres des ACVM suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.asc.ca
www.bcsc.bc.ca
nssc.novascotia.ca
www.fcnb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca

Objet

Les projets de modification visent à moderniser la façon dont les documents désignés sont mis à la disposition des investisseurs et à réduire les frais d'impression et d'envoi postal associés au régime actuel. Ils procureraient aux fonds d'investissement un moyen plus économique, rapide et écologique de rendre ces documents accessibles aux investisseurs et pourraient ainsi contribuer à réduire le fardeau réglementaire des premiers sans compromettre la protection de ces derniers.

Les projets de modification remplaceraient les obligations actuelles de transmission des documents désignés du fonds d'investissement qui est émetteur assujéti par une obligation d'affichage sur son site Web désigné, une obligation de publication, de dépôt et d'affichage d'un communiqué annonçant la disponibilité des documents, et une obligation de transmission au porteur inscrit ou au propriétaire véritable des titres du fonds (le **porteur**) sur demande ou conformément à des instructions permanentes.

Ils reposent sur la prémisse que les obligations actuelles de transmission entraînent des coûts élevés pour les fonds d'investissement sans que les porteurs en tirent un avantage correspondant. Ils seraient bénéfiques à ces derniers puisqu'ils leur donneraient un accès plus rapide à l'information.

La technologie de l'information constitue un outil important et utile de communication avec les investisseurs. Les projets de modification s'accordent avec l'évolution globale du secteur des fonds d'investissement, surtout l'augmentation de la disponibilité et de l'accessibilité de l'information en ligne. Ils prennent également en compte la capacité et le souhait accrus des investisseurs d'accéder à l'information par voie électronique et de la consommer de cette manière.

Les projets de modification ne priveraient pas l'investisseur de son droit de demander une version imprimée ou électronique des documents désignés. En outre, ils lui offriraient la possibilité de donner l'instruction permanente de recevoir l'une ou l'autre de ces versions.

Contexte

Le Document de consultation 51-404 des ACVM, *Considérations relatives à la réduction du fardeau réglementaire des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement* (le **Document de consultation 51-404**) publié en avril 2017 visait à circonscrire et à examiner les aspects de la législation en valeurs mobilières qui profiteraient d'une réduction de tout fardeau réglementaire indu, sans compromettre la protection des investisseurs ni l'efficacité des marchés des capitaux. Les intervenants

qui ont participé à la consultation étaient généralement en faveur de toute mesure qui faciliterait davantage la transmission électronique de documents. Les fonds d'investissement ont fait valoir en particulier que la condition d'envoyer un rappel ou un avis annuel pour pouvoir se prévaloir de la dispense de transmission des documents désignés est excessivement lourde et coûteuse à remplir, et ont plaidé pour son retrait.

Le Document de consultation 51-405 des ACVM, *Étude d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement* (le **Document de consultation 51-405**) publié en janvier 2020 portait sur les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement, mais certains intervenants ont néanmoins exprimé leurs préoccupations concernant les coûts que les fonds d'investissement doivent assumer afin de se conformer aux obligations de transmission prévues à la partie 5 du Règlement 81-106. Ces intervenants appuyaient l'établissement d'un modèle fondé sur l'accès pour les fonds d'investissement.

Les projets de modification découlent des mémoires reçus en réponse à ces deux documents de consultation.

Le 7 avril 2022, a été publié l'Avis de consultation des ACVM, *Projets de modification visant la mise en œuvre d'un modèle d'accès tenant lieu de transmission pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement* (le **projet d'avril 2022**), qui avait pour objet l'adoption d'un tel modèle pour les prospectus, les états financiers annuels, les rapports financiers intermédiaires et les rapports de gestion correspondants de ces émetteurs assujettis. Les projets de modification se fondent aussi sur le projet d'avril 2022, mais visent expressément les fonds d'investissement et sont donc marqués par des différences dans certains domaines clés.

Obligations actuelles

Le paragraphe 2 de l'article 5.1 du Règlement 81-106 prévoit que le fonds d'investissement doit envoyer aux porteurs les états financiers et, le cas échéant, des exemplaires des rapports de la direction sur le rendement du fonds.

L'article 5.2 du Règlement 81-106 permet au fonds d'investissement de demander aux porteurs des instructions permanentes (les **instructions permanentes**) quant aux documents qu'ils souhaitent recevoir. Faute de réponse à sa demande, le fonds d'investissement peut présumer qu'un porteur ne souhaite pas recevoir les documents désignés. Le paragraphe 5 de cet article dispose que, même s'il obtient des instructions permanentes, il doit leur envoyer une fois par an une lettre (**l'avis annuel**) leur rappelant notamment leur droit de recevoir les documents désignés. Par ailleurs, en vertu de l'article 5.3 de ce règlement, il peut leur demander des instructions de transmission annuelles (les **instructions annuelles**).

Selon le paragraphe 1 de l'article 5.4 du Règlement 81-106, le fonds d'investissement doit envoyer les documents désignés au porteur qui en fait la demande. Il est tenu de les déposer au moyen de SEDAR et, conformément à l'article 5.5 de ce règlement, de les afficher sur son site Web désigné s'il est un émetteur assujetti.

Résumé des projets de modification

Les projets de modification prévoient le remplacement des obligations pour le fonds d'investissement qui est émetteur assujéti d'envoyer les documents désignés, de demander des instructions permanentes, d'envoyer l'avis annuel et de demander des instructions annuelles par les suivantes :

- afficher les documents désignés en évidence sur son site Web désigné;
- publier un communiqué annonçant la disponibilité des documents désignés, le déposer au moyen de SEDAR et l'afficher sur son site Web désigné;
- envoyer un exemplaire de tout document désigné au porteur qui en fait la demande;
- envoyer au porteur qui lui en donne l'instruction permanente un exemplaire de tous les documents désignés déposés à compter du dépôt suivant la remise de l'instruction jusqu'à ce que le porteur la modifie.

Les projets de modification ne modifient pas l'obligation de déposer les documents désignés au moyen de SEDAR.

Dans les territoires applicables, les organismes de placement collectif qui ne sont pas émetteurs assujétis demeurent soumis à des obligations essentiellement identiques à celles actuellement imposées à la partie 5 du Règlement 81-106.

Selon les dispositions transitoires contenues dans les projets de modification, un porteur est considéré comme ayant donné l'instruction permanente de recevoir des exemplaires imprimés des documents désignés s'il a déjà donné au fonds d'investissement l'instruction permanente de lui transmettre les états financiers ou les rapports de la direction sur le rendement du fonds sans avoir consenti à leur transmission électronique. Le porteur qui y a déjà consenti est réputé avoir donné l'instruction permanente de recevoir des exemplaires électroniques des documents désignés.

Questions

Outre les commentaires sur tous les aspects des projets de modification, les ACVM souhaitent également obtenir des réponses aux questions suivantes :

1. Instruction permanente de recevoir des exemplaires imprimés

Le paragraphe 2 de l'article 5.3 du projet de modification du Règlement 81-106 prévoit qu'un porteur peut donner au fonds d'investissement l'instruction permanente de lui transmettre des exemplaires imprimés de tout document désigné déposé. L'instruction s'applique à compter du dépôt du prochain document désigné jusqu'à ce que le porteur la modifie. Même si les coûts à assumer pour se conformer à cette obligation risquent de dépasser ceux associés à la transmission d'exemplaires électroniques, nous sommes d'avis qu'ils sont néanmoins éclipsés par les avantages découlant de la possibilité pour les porteurs de donner l'instruction permanente de recevoir des exemplaires imprimés. Êtes-vous de cet avis? Veuillez motiver votre réponse.

2. Instruction permanente de recevoir des exemplaires électroniques

Conformément au paragraphe 4 de l'article 5.3 du projet de modification du Règlement 81-106, un porteur peut donner au fonds d'investissement l'instruction permanente de lui transmettre des exemplaires électroniques de tout document désigné déposé. L'instruction s'applique à compter du dépôt du prochain document désigné jusqu'à ce que le porteur la modifie. Nous considérons que les coûts à supporter pour se conformer à cette obligation sont minimes en comparaison des avantages que procure la possibilité pour les porteurs de donner l'instruction permanente de recevoir des exemplaires électroniques. Êtes-vous d'accord? Veuillez motiver votre réponse.

3. Modes de notification

Le paragraphe 1 de l'article 5.4 du projet de modification du Règlement 81-106 porte que le fonds d'investissement serait tenu de déposer et d'afficher sur son site Web désigné un communiqué indiquant que le document désigné est disponible par voie électronique et qu'il est possible d'en demander un exemplaire imprimé ou électronique.

- a. S'agit-il d'un moyen efficace d'aviser les porteurs de la disponibilité des documents désignés? Dans la négative, veuillez préciser pourquoi.
- b. Le communiqué ou le site Web désigné devrait-il présenter d'autres renseignements que ceux visés au paragraphe 2 de l'article 5.4 du projet de modification du Règlement 81-106?
- c. Existe-t-il d'autres moyens efficaces et pratiques à envisager pour aviser les porteurs? Veuillez décrire la mise en œuvre de votre proposition et en présenter les coûts et les avantages. Qu'est-ce qui pourrait y faire obstacle? Par exemple, si vous proposez la notification par courriel, comment un fonds d'investissement obtiendrait-il l'adresse de courriel d'un porteur? Qu'arriverait-il si l'adresse n'était plus à jour ou si le porteur ne consentait pas à être avisé par courriel?

4. Sites Web désignés

L'efficacité des projets de modification sera en partie déterminée par la capacité des investisseurs à repérer et à obtenir facilement les documents désignés qu'ils recherchent sur le site Web désigné d'un fonds. Le paragraphe 5 de l'article 11.1 de l'Instruction générale 81-106 indique que le site Web désigné du fonds d'investissement devrait être conçu d'une manière qui permette à un investisseur individuel ayant des compétences et des connaissances techniques raisonnables d'accéder aux renseignements et aux documents affichés sur le site Web, de les lire, d'y faire des recherches, de les télécharger et les imprimer, et ce, aisément.

- a. Cette indication est-elle suffisante? Outre les indications de la partie 11 de l'Instruction générale 81-106, y aurait-il d'autres pratiques exemplaires à mettre en évidence?
- b. Sinon, les ACVM devraient-elles établir des obligations précises sur l'affichage et la mise à jour des documents réglementaires sur un site Web désigné afin de promouvoir la constance et la comparabilité en matière d'accès des investisseurs aux documents? Dans votre réponse, précisez les autres indications ou obligations de présentation à

considérer et motivez l'approche que vous privilégiez. Si possible, indiquez les différences notables entre ces deux approches quant aux coûts et aux avantages.

5. Aucun élargissement additionnel du modèle fondé sur l'accès

La portée du Document de consultation 51-404 et du Document de consultation 51-405 se limitait aux émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement. En réponse aux documents de consultation, des intervenants ont fait valoir que les raisons motivant un autre modèle de transmission pour les émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement s'appliquent aussi bien à ceux qui en sont. Même si les principes sous-jacents peuvent se ressembler, des différences fondamentales entre les deux types d'émetteurs justifient le recours à des modèles de transmission différents pour chacun.

Nous avons examiné les obligations de transmission applicables aux fonds d'investissement et estimons qu'il n'est pas approprié d'appliquer les projets de modification à d'autres documents que les états financiers et les rapports de la direction sur le rendement du fonds pour l'instant. En particulier, nous avons examiné les obligations de transmission des documents suivants :

- **Aperçus du fonds et du FNB** : L'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB sont des documents rédigés en langage simple qui présentent de manière concise les renseignements sur un organisme de placement collectif qui, selon nos recherches, sont essentiels pour les investisseurs. L'aperçu du fonds doit être transmis avant la souscription de titres d'un organisme de placement collectif; il ne convient donc pas à un modèle fondé sur l'accès. Par souci de cohérence, nous considérons qu'un tel modèle ne devrait pas s'appliquer aux FNB et que leurs investisseurs devraient continuer de recevoir l'aperçu du FNB. Ces documents contribuent grandement à faciliter la prise de décision des investisseurs de ces deux catégories de fonds et les discussions avec leurs conseillers financiers.
- **Prospectus des organismes de placement collectif et des FNB** : L'obligation de transmission du prospectus ne s'applique pas au courtier qui offre des titres d'un organisme de placement collectif ou d'un FNB. Pour un organisme de placement collectif qui n'est pas un FNB, le courtier doit transmettre l'aperçu du fonds avant la souscription. Dans le cas d'un FNB, il doit plutôt transmettre l'aperçu du FNB.
- **Prospectus des plans de bourses d'études** : Nous estimons qu'un modèle fondé sur l'accès ne se prête pas à ce type de document. Tout comme dans le cas des organismes de placement collectif et des FNB, nous pensons que, dans celui des plans de bourses d'études, la transmission de documents informatifs essentiels contribue grandement à faciliter la prise de décision des investisseurs et que le prospectus constitue ce document essentiel.
- **Prospectus des fonds d'investissement à capital fixe (qui ne sont pas des FNB)** : Nous sommes d'avis que ceux qui effectuent des placements dans des fonds d'investissement devraient disposer d'un moyen cohérent d'obtenir l'information dont ils ont besoin pour prendre une décision de souscription. Comme il est indiqué ci-dessus, nous ne proposons pas d'instaurer de modèle fondé sur l'accès pour les aperçus du fonds, les aperçus du FNB et les prospectus des plans de bourses d'études. Dans la même veine, nous jugeons aussi qu'il convient de conserver l'obligation actuelle de transmission du prospectus des fonds d'investissement à capital fixe.
- **Documents de sollicitation de procurations** : En 2021, les ACVM ont adopté, à l'égard des fonds d'investissement, des procédures de notification et d'accès pour la sollicitation de procurations qui sont essentiellement similaires au mécanisme applicables aux émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement. Ces procédures diffèrent d'un modèle fondé sur l'accès

en ce qu'elles permettent de transmettre les documents reliés aux procurations en envoyant aux porteurs un avis contenant de l'information sommaire sur ces documents et des instructions sur la façon d'y accéder. Nous estimons qu'un modèle fondé sur l'accès, sans notification, ne convient pas à ce type de document. Ainsi qu'il est mentionné dans le projet d'avril 2022, certains intervenants ayant formulés des réponses au Document de consultation 51-404 et au Document de consultation 51-405 ont mis en garde les ACVM contre l'application d'un modèle fondé sur l'accès à des documents sollicitant une réponse rapide des investisseurs.

Dans le cadre du projet d'avril 2022, les ACVM ont publié pour consultation un modèle fondé sur l'accès pour les prospectus des émetteurs assujettis qui ne sont pas des fonds d'investissement. À notre avis, l'investisseur a des besoins différents en matière d'information selon que l'émetteur assujetti est un fonds d'investissement ou qu'il n'en est pas un. Nous ne proposons pas d'appliquer un modèle fondé sur l'accès aux documents d'offre (l'aperçu du fonds, l'aperçu du FNB ou le prospectus, selon le cas) des émetteurs assujettis qui en sont puisque, d'après nous, leurs investisseurs tireront un plus grand avantage de recevoir les documents d'offre pertinents que de simplement y avoir accès.

Nous posons les questions additionnelles suivantes :

- a. Êtes-vous d'accord avec nous sur l'obligation de transmission pour chaque type de document décrit ci-dessus? Veuillez justifier votre réponse au moyen d'arguments sur les coûts et les avantages associés à un modèle fondé sur l'accès pour chacun.
- b. Si vous croyez que les ACVM devraient appliquer un modèle fondé sur l'accès à un certain type de document, veuillez le décrire et expliquer en quoi il serait avantageux pour les fonds, les courtiers et les investisseurs.
- c. Y a-t-il d'autres moyens que l'application d'un modèle fondé sur l'accès pour rehausser ou moderniser l'obligation actuelle de transmission des autres documents des fonds d'investissement que les documents désignés? Par exemple, est-ce que la législation en valeurs mobilières fait obstacle à l'expansion de la transmission électronique? Pourrait-on moderniser les méthodes de transmission électronique? Dans l'affirmative, veuillez les décrire, indiquer en quoi elles constituent une amélioration et expliquer les changements réglementaires à apporter afin de pouvoir les utiliser.

Transmission des commentaires

Veuillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **26 décembre 2022**.

Nous ne pouvons en préserver la confidentialité parce que la législation en valeurs mobilières exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.asc.ca, sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.ca et sur celui de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca. Nous invitons donc les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe de préciser en quel nom le mémoire est présenté.

Nous vous remercions à l'avance de vos commentaires.

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM suivants :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Office of the Superintendent of Securities, Service NL
Bureau du surintendant des valeurs mobilières des Territoires du Nord-Ouest
Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités :

M^e Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires
juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-8381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
22nd Floor, Box 55
Toronto (Ontario)
M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
Courriel : comment@osc.gov.on.ca

Questions

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

Autorité des marchés financiers
Marie-Aude Gosselin
Analyste en fonds d'investissement
Téléphone : 514 395-0337, poste 4456
Courriel : Marie-Aude.Gosselin@lautorite.qc.ca

Olivier Girardeau
Analyste expert en fonds d'investissement
Téléphone : 514 395-0337, poste 4334
Courriel : Olivier.Girardeau@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission
Noreen Bent
Chief, Corporate Finance Legal Services
Téléphone : 604 899-6741
Courriel : nbent@bcsc.bc.ca

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

Alberta Securities Commission

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

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
Director, Corporate Finance
Securities Division
Téléphone : 306 878-1009
Courriel : heather.kuchuran@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
Senior Corporate Finance Analyst
Téléphone : 204 945-3326
Courriel : Patrick.weeks@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

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

Michael Tang
Senior Legal Counsel, Investment Funds and
Structured Products Branch
Téléphone : 416 593-2330
Courriel : mtang@osc.gov.on.ca

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

Ella-Jane Loomis
Conseillère juridique principale
Téléphone : 506 453-6591
Courriel : ella-jane.loomis@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Abel Lazarus
Director, Corporate Finance
Téléphone : 902 424-6859
Courriel : Abel.Lazarus@novascotia.ca