



Canadian Foundation *for*
Advancement *of* Investor Rights
Fondation canadienne *pour* l'avancement
des droits *des* investisseurs

Le 9 mars 2016

Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Lettre envoyée par courriel à l'adresse : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Secrétaire
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, rue Queen Ouest, bureau 1903, C.P. 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Lettre envoyée par courriel à l'adresse : comments@osc.gov.on

OBJET : Demande de commentaires : Méthode de classification du risque des OPC proposée par les ACVM

FAIR Canada a le plaisir de présenter ses commentaires en réponse à l'Avis de consultation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) concernant la méthode de classification du risque des organismes de placement collectif (OPC) à employer dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du fonds négocié en bourse (FNB) proposée par les ACVM (ci-après, « l'Avis »).

FAIR Canada est un organisme sans but lucratif national de défense des épargnants. En tant que voix nationale pour les investisseurs, FAIR Canada s'est engagée à promouvoir une meilleure protection pour les investisseurs en matière de réglementation des valeurs mobilières. Consultez le site www.faircanada.ca pour obtenir de plus amples renseignements.

1. Résumé

- 1.1. FAIR Canada est favorable à l'idée de rendre obligatoire une méthode normalisée pour l'établissement du niveau de risque des OPC et des FNB, mais estime qu'il est nécessaire d'apporter des modifications à la méthode proposée. Ces modifications doivent garantir que les investisseurs (et les conseillers) ne seront pas induits en erreur quant aux risques d'un fonds de placement avant de décider d'investir.
- 1.2. Étant donnée notre compréhension de ce qui est important pour les investisseurs, et compte tenu de la mise à l'essai des documents qui a été réalisée auprès d'investisseurs, il est nécessaire d'apporter des changements à la méthode proposée.

- 1.3. FAIR Canada encourage les ACVM à se mettre à la hauteur des meilleures pratiques et des principes internationaux en matière de divulgation du risque. Nous formulons également des recommandations particulières concernant d'autres modifications suggérées à la méthode proposée.
 - 1.4. Enfin, nous sommes d'avis que les documents sommaires devraient être élargis pour englober d'autres produits de placement, tels que les produits structurés et les fonds de placement non traditionnels. La divulgation du risque dans l'aperçu du fonds devrait désormais être rédigée de manière à prendre en compte les autres produits de placement pouvant également faire l'objet d'un document sommaire de divulgation, afin de permettre des comparaisons significatives.
- 2. FAIR Canada appuie l'initiative des ACVM de rendre obligatoire une méthode normalisée d'établissement du niveau de risque**
- 2.1. FAIR Canada demeure favorable à l'introduction d'une méthode de classification des risques prescrite par les ACVM (ci-après, la « méthode proposée ») au lieu de laisser à chaque gestionnaire de fonds la possibilité d'appliquer à sa discrétion sa propre méthode pour la divulgation du risque dans l'aperçu du fonds. L'utilisation d'une méthode obligatoire constitue un progrès, car elle permettra plus de transparence¹ et d'uniformité et rendra possible la comparaison des produits à partir de l'aperçu des fonds.
 - 2.2. Si la méthode proposée était adoptée sous la forme d'une ligne directrice au lieu d'être imposée, elle pourrait ne pas faciliter la comparabilité entre les fonds.
- 3. La divulgation du risque proposée est incomplète – il est nécessaire de divulguer plus que le risque de volatilité dans l'aperçu du fonds**
- 3.1. Il existe un large consensus sur le fait que le risque de placement ne se limite pas au risque de volatilité. Par conséquent, la rubrique portant sur le niveau de risque dans l'aperçu du fonds ne devrait pas se contenter de décrire la volatilité. Si tel est le cas, cela limitera sérieusement l'utilité de ce document pour ceux qui y ont recours et s'appuient dessus, à savoir les investisseurs et leurs conseillers ou courtiers. En outre, limiter cette rubrique au risque de volatilité peut également être trompeur pour les investisseurs et les conseillers et courtiers quant aux risques associés à un investissement dans le fonds.
 - 3.2. Le rapport final *Sound Practices for Investment Risk Education* de l'Organisation internationale des commissions de valeur (OICV) définit le « risque de placement » comme le risque qu'un investissement ne produise pas le rendement escompté et/ou perde de la valeur. Ce concept est appliqué au sens large dans le rapport et interprété comme incluant divers risques tels que :
 - le risque de volatilité;

¹ Comme indiqué dans l'Avis 81-234 des ACVM, « outre la question de l'uniformité, nous estimons que l'utilisation d'une méthode normalisée favorisera la transparence sur le marché en permettant à des tiers de vérifier de façon indépendante le niveau de risque d'un OPC indiqué dans l'aperçu du fonds »; Avis 81-324 des ACVM (2013), Bulletin de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO), volume 36, pages 11849 à 11850, accessible en ligne à l'adresse : https://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category8/csa_20131212_81-324_rfc-mutual-fund-risk.pdf

- le risque de capital;
- le risque de liquidité;
- le risque d'inflation;
- le risque de crédit;
- le risque de taux d'intérêt².

3.3. FAIR Canada est d'avis que la divulgation d'un seul type de risque dans l'aperçu du fonds est inadéquate. Les ACVM n'ont pas fourni d'explication appropriée justifiant pourquoi elles ne suivaient pas les principes et les meilleures pratiques de l'OICV, notamment le principe 1 de l'OICV³, qui prévoit que les divulgations du risque doivent inclure les risques importants pour le produit. Si une échelle est jugée adéquate pour déterminer la mesure globale du risque ou la classification du produit, elle doit alors être accompagnée : a) d'un texte expliquant l'indicateur et ses principales limites, et b) d'un texte expliquant les risques qui sont importants et pertinents [...] et qui ne sont pas correctement pris en compte par l'indicateur synthétique⁴.

3.4. À l'heure actuelle, la méthode proposée donnerait lieu à la présentation d'un graphique dans l'aperçu du fonds, dans lequel le risque de volatilité correspondrait à l'une des cinq catégories (faible, faible à moyen, moyen, moyen à élevé, élevé), accompagné d'un texte expliquant l'indicateur (c.-à-d. le risque de volatilité) comme suit :

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

Cet énoncé ne s'accompagne d'aucun texte expliquant les limites de l'indicateur, et il ne décrit ni n'explique pas non plus les risques qui sont *importants et pertinents, mais qui ne sont pas correctement pris en compte par le risque de volatilité (l'indicateur)*. Il renvoie simplement le lecteur au prospectus simplifié pour obtenir de plus amples renseignements :

« Pour en savoir davantage sur le degré de risque et les facteurs de risque qui peuvent influencer sur le rendement du fonds, consultez la rubrique Risques dans le prospectus simplifié du fonds. »

L'aperçu du fonds n'informe pas le lecteur que le risque de volatilité *ne prend pas adéquatement ou pas du tout en compte les autres risques qui sont associés* à l'investissement dans le fonds (ou, si le risque de volatilité prend effectivement ces autres risques en compte, le

² OICV, *Sound Practices for Investment Risk Education – Final Report* (en anglais uniquement), septembre 2015, page 3, accessible en ligne à l'adresse : <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD505.pdf>

³ OICV, *Principles on Point of Sale Disclosure – Final Report* (en anglais uniquement), février 2011, page 28.

⁴ OICV, *Principles on Point of Sale Disclosure – Final Report* (en anglais uniquement), février 2011, page 28 et note 31 en bas de page.

document n'indique pas que c'est le cas). Par conséquent, la rubrique relative au risque de l'aperçu du fonds est inadéquate et trompeuse.

- 3.5. Le modèle du Document d'information clé pour l'investisseur⁵ (ou DICI) établi par le Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières, désormais remplacé par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), comprend un texte expliquant l'indicateur et ses principales limites. Le niveau de risque est établi sur une échelle de 1 à 7, et non sur une échelle à 5 catégories comme le proposent aujourd'hui les ACVM (six catégories à l'origine), et contient un « texte expliquant l'indicateur et ses principales limites », précisant notamment « la raison pour laquelle le fonds est dans une catégorie spécifique » et signalant que « la catégorie la plus faible ne signifie pas "sans aucun risque" ».
 - 3.6. Le DICI comprend également un texte expliquant les risques qui sont importants et qui ne sont pas correctement pris en compte par l'indicateur synthétique. Il contient un « texte détaillant les risques importants pour le fonds non pris en compte dans cet indicateur ».
 - 3.7. Afin de permettre aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement éclairées, d'aider les conseillers à expliquer à leur client les risques importants associés au fonds et de ne pas induire en erreur les investisseurs et les conseillers, il est nécessaire que la rubrique portant sur le niveau de risque de l'aperçu du fonds indique le risque de volatilité du fonds d'une manière comparable aux autres fonds *tout en fournissant également un texte expliquant a) les limites de l'indicateur de volatilité et b) les risques importants pour le fonds non pris en compte par le risque de volatilité.*
 - 3.8. **FAIR Canada recommande vivement que la rubrique portant sur le niveau de risque de l'aperçu du fonds comprenne plus que le risque de volatilité, afin que les investisseurs puissent comprendre les risques associés au fonds. Ce point est essentiel pour pouvoir comparer correctement les fonds (ce qui est nécessaire) afin de prendre une décision d'investissement éclairée. Les investisseurs doivent connaître les limites de l'indicateur (l'échelle utilisée) et disposer d'une description des risques importants non pris en compte par l'indicateur. En Europe, ces renseignements sont fournis aux investisseurs dans le DICI. Pourquoi le Canada ne se conformerait-il pas à cette bonne pratique, qui est la norme internationale?**
- 4. La mise à l'essai auprès des investisseurs et les comportements des investisseurs viennent étayer l'inclusion des risques importants en plus du risque de volatilité**
- 4.1. Les ACVM ont commandité en 2012 une mise à l'essai des documents auprès des investisseurs, portant sur le document d'aperçu du fonds. L'essai a été réalisé avec une version de l'aperçu du fonds qui contenait une liste d'« autres risques particuliers » – une exigence proposée de mentionner au maximum quatre risques principaux pour le fonds. Sur un échantillon choisi au hasard de 1 603 Canadiens, 532 répondants en ligne originaires de partout au pays ont participé à la recherche quantitative. La mise à l'essai quantitative a permis d'observer ce qui suit :

⁵ CESR's template for the Key Investor Information Document (en anglais uniquement), 20 juillet 2010, accessible en ligne à l'adresse : https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/10_794.pdf

- La moitié (50 %) des investisseurs dans des OPC ne comprenaient pas parfaitement ou ne comprenaient pas du tout ce qu'étaient les autres risques particuliers⁶. Sans surprise, le manque de compréhension augmentait parallèlement à la baisse du niveau de connaissance en investissement.
- Néanmoins, 83 % des investisseurs souhaitaient que la section des « autres risques particuliers » soit conservée, mais que l'aperçu du fonds contienne une brève explication de chacun des risques mentionnés; 14 % souhaitaient que la section des « autres risques particuliers » soit conservée telle quelle, tandis que 3 % ne souhaitaient pas conserver cette section⁷.
- La suggestion la plus souvent proposée pour améliorer la rubrique relative au risque était de fournir des explications des autres types de risque⁸.
- Lorsqu'on leur a demandé de choisir une ou plusieurs mesures qu'ils prendraient avant d'acheter l'OPC (parmi une liste de mesures), 70 % des investisseurs ont répondu qu'ils demanderaient à leur conseiller de leur expliquer le risque associé au fonds, 50 % ont indiqué qu'ils liraient le prospectus simplifié pour connaître tous les risques associés au fonds, 34 % ont déclaré qu'ils chercheraient sur Internet davantage de renseignements sur les risques associés aux OPC, et 26 % ont dit qu'ils se contenteraient de lire attentivement l'aperçu du fonds pour en apprendre le plus possible sur les risques associés à ce fonds⁹.

La mise à l'essai qualitative auprès des investisseurs a consisté en 21 entrevues individuelles approfondies d'une durée d'une heure. Bon nombre des investisseurs géraient leurs placements par l'intermédiaire d'un conseiller, et quelques-uns s'occupaient eux-mêmes de leurs investissements. Les entrevues ont permis de révéler les conclusions suivantes :

- Beaucoup d'investisseurs entendent parler de l'instrument de placement et l'achètent sur la recommandation de leur conseiller au cours du même rendez-vous. « Les renseignements que leur donne le conseiller sont primordiaux, et la confiance joue un rôle clé dans le processus de décision¹⁰. »
- La rubrique relative au risque « semble désordonnée, avec un texte dense, et doit être lue plusieurs fois pour être comprise »¹¹.
- Les légendes de l'abscisse (« généralement des rendements inférieurs et une moindre chance de succès » et « généralement des rendements supérieurs et une meilleure chance

⁶ CSA Point of Sale Disclosure Project: Fund Facts Document Testing (en anglais uniquement), préparé par Allen Research Corporation, septembre 2012, page 70, accessible en ligne à l'adresse :

https://www.osc.gov.on.ca/documents/en/InvestmentFunds/pos_201209_fund-facts-doc-testing.pdf

⁷ CSA Point of Sale Disclosure Project: Fund Facts Document Testing (en anglais uniquement), page 71.

⁸ CSA Point of Sale Disclosure Project: Fund Facts Document Testing (en anglais uniquement), page 74. 17 % des investisseurs ont proposé cette suggestion pour améliorer cette section.

⁹ CSA Point of Sale Disclosure Project: Fund Facts Document Testing (en anglais uniquement), page 72.

¹⁰ CSA Point of Sale Disclosure Project: Fund Facts Document Testing (en anglais uniquement), page 29. Voir également la page 30 pour les commentaires particuliers qui démontrent le niveau élevé de dépendance et de confiance envers le conseiller.

¹¹ CSA Point of Sale Disclosure Project: Fund Facts Document Testing (en anglais uniquement), page 33.

de succès ») étaient décrites comme très claires¹².

- Les investisseurs étaient frustrés par le manque d'explication des risques particuliers et ne voulaient pas être obligés d'en chercher la signification ou de consulter le prospectus simplifié pour la trouver¹³.

4.2. FAIR Canada estime que ces conclusions appuient fortement la nécessité de réviser la rubrique portant sur le niveau de risque de l'aperçu du fonds. Toutefois, les modifications apportées par les ACVM allaient à l'opposé de ce que la mise à l'essai du document auprès des investisseurs avait permis d'apprendre. En particulier :

- Les ACVM ont supprimé les risques particuliers énumérés au lieu de fournir un texte expliquant les risques particuliers.
- Les ACVM ont remplacé la phrase « Pour connaître la liste complète des *facteurs de risque de ce fonds et obtenir des précisions à leur sujet*, consultez la rubrique Risques dans le prospectus simplifié du fonds » par la phrase « Pour en savoir davantage sur le degré de risque et *les facteurs de risque qui peuvent influencer sur le rendement du fonds*, consultez la rubrique Risques dans le prospectus simplifié du fonds » (italique ajouté par nous).

4.3. Il est peu probable que les investisseurs et leurs conseillers consultent le prospectus simplifié, et ce, pour les raisons suivantes :

- La rubrique portant sur le niveau de risque de l'aperçu du fonds ne contient aucune mention alertant l'investisseur ou le conseiller quant au fait que la rubrique relative au risque n'inclut pas les autres risques importants non pris en compte par le risque de volatilité (l'échelle de risque).
- Rares sont les investisseurs qui lisent et comprennent le prospectus simplifié, comme les ACVM l'ont elles-mêmes fait remarquer : « [n]ous savons que beaucoup d'investisseurs n'utilisent pas l'information du prospectus simplifié, car ils ont du mal à trouver et comprendre les renseignements dont ils ont besoin »¹⁴.
- De plus, les investisseurs ne reçoivent plus d'exemplaire du prospectus simplifié lorsqu'ils effectuent un placement dans un fonds. Ils doivent en faire la demande séparément.
- La mise à l'essai auprès d'un groupe cible d'investisseurs a permis de constater que beaucoup d'investisseurs entendent parler de l'instrument de placement et l'achètent sur la recommandation de leur conseiller au cours du même rendez-vous. Or, ils n'auront sûrement pas assez de temps pour lire toute la liste des risques dans le prospectus simplifié à cette occasion.

4.4. De plus, le prospectus simplifié n'avertira pas l'investisseur ou le conseiller des risques clés ou importants, mais leur fournira au contraire une longue liste de tous les risques possibles

¹² CSA Point of Sale Disclosure Project: Fund Facts Document Testing (en anglais uniquement), page 37.

¹³ CSA Point of Sale Disclosure Project: Fund Facts Document Testing (en anglais uniquement), page 38.

¹⁴ CSA Implementation of Stage 2 of Point of Sale Disclosure for Mutual Funds – Delivery of Fund Facts (en anglais uniquement), Bulletin de la CVM, volume 36, 2013, pages 6001 à 6003.

associés au placement.

- 4.5. Étant donné que les organismes de réglementation des valeurs mobilières ne donneraient pas leur accord pour un prospectus simplifié s'il ne tenait compte que du risque de volatilité et non des autres risques importants, l'aperçu du fonds ne devrait pas non plus se limiter au risque de volatilité.
- 4.6. En outre, les ACVM ont supprimé les légendes sur l'abscisse (« généralement des rendements inférieurs et une moindre chance de succès » et « généralement des rendements supérieurs et une meilleure chance de succès ») et les ont remplacées par un texte plus long pour décrire le graphique, alors que les investisseurs trouvaient ces légendes claires.
- 4.7. **FAIR Canada recommande fortement que les ACVM tiennent vraiment compte des résultats de la mise à l'essai auprès des investisseurs et révisent la rubrique portant sur le niveau de risque en conséquence. Les risques importants non pris en compte par le risque de volatilité devraient être mentionnés dans cette rubrique avec un texte explicatif**, comme c'est le cas dans le DICI.
- 4.8. FAIR Canada remarque également que, grâce à la technologie actuelle, l'aperçu du fonds pourrait être conçu de façon à ce que le texte expliquant les risques importants se trouve dans des liens intégrés. Cela pourrait être réalisé de manière à fournir une explication simple ou une explication plus détaillée et sophistiquée, au choix de chaque investisseur ou conseiller.
- 4.9. La proposition des ACVM de laisser un pouvoir discrétionnaire permettant de classer un OPC dans une catégorie de risque de placement supérieure ne tient pas compte de nos préoccupations. Les ACVM prévoient l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire pour classer un fonds dans une catégorie supérieure sur l'échelle de risque, mais aucune obligation d'y avoir recours. De plus, même si un niveau de risque plus élevé peut mieux rendre compte de l'effet des « facteurs qualitatifs en plus du calcul quantitatif dans l'évaluation du degré de risque de placement d'un OPC »¹⁵, un ajustement discrétionnaire dans une catégorie de risque supérieure, sans texte expliquant l'ajustement, ne donne aucune information aux investisseurs et aux conseillers sur les risques qualitatifs importants.
- 4.10. FAIR Canada trouve très déconcertant que les ACVM répondent en ces termes à la recommandation d'adopter la pratique exemplaire de l'ESMA et du DICI : « Il est à noter que le document sommaire et l'échelle de risque appliqués en Europe comportent d'importantes différences par rapport à nos documents sommaires. À notre avis, la méthode proposée traduit bien la réalité de notre marché des OPC et permet de comparer les divers OPC. »¹⁶
- 4.11. L'Europe a mis au point un régime réglementaire qui permet aux investisseurs de recevoir des DICI non seulement pour les OPC et les FNB, mais également pour d'autres produits de placement, notamment pour les produits d'investissement dits « packagés » et pour les

¹⁵ *Avis de consultation des ACVM – Méthode de classification du risque des OPC à employer dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB proposée par les ACVM*, 10 décembre 2015, Bulletin de la CVMO, volume 38, pages 10307 à 10319, accessible en ligne à l'adresse : https://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category8/ni_20151210_81-102_mutual-fund-risk-classification-methodology.pdf

¹⁶ *Avis de consultation des ACVM – Méthode de classification du risque des OPC à employer dans l'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB proposée par les ACVM*, page 10317.

produits fondés sur l'assurance tels que les produits structurés, ainsi que pour les obligations indexées sur actions¹⁷.

- 4.12. La réalité du marché canadien des OPC est que les documents sommaires contiennent à l'heure actuelle des divulgations insuffisantes sur le risque, ne permettant pas d'effectuer des comparaisons puisque le gestionnaire de fonds est libre d'utiliser la méthode de son choix. À ce sujet, veuillez vous reporter aux lettres aux organismes de réglementation des valeurs mobilières mentionnées dans notre précédente soumission¹⁸. Il a été démontré que la méthode de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) peut manquer de fiabilité et d'uniformité entre des fonds qui sont par ailleurs très semblables¹⁹. Les ACVM ont effectué des travaux considérables d'analyse et de recherche (et nous les en félicitons) et pourraient très facilement réformer la méthode proposée et la rubrique relative au risque pour s'arrimer aux normes internationales. Nous conseillons vivement aux ACVM de le faire.

5. Le risque de perte de capital revêt une importance cruciale pour les investisseurs

- 5.1. Les investisseurs comprennent le risque comme la probabilité de perdre de l'argent et veulent savoir combien ils risquent de perdre²⁰. Le critère le plus important pour qu'un investisseur décide de ne pas acheter un placement particulier est « simplement le risque de perdre de l'argent »²¹. Ce critère est pris en compte dans la définition de l'OICV du risque de placement, énoncée au paragraphe 3.2 ci-dessus.
- 5.2. En conséquence, nous sommes d'accord avec le Groupe consultatif des investisseurs de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et avec Kenmar Associates sur le fait qu'une divulgation claire et sans ambiguïté du risque de perte est extrêmement importante. Au vu des résultats de la mise à l'essai auprès des investisseurs réalisée en 2012, cette divulgation devrait figurer dans la rubrique portant sur le niveau de risque plutôt que dans la rubrique relative au rendement²².
- 5.3. Le temps nécessaire pour récupérer d'une perte, en particulier d'une perte importante, n'est

¹⁷ Commission européenne, *Produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance*, accessible en ligne à l'adresse : http://ec.europa.eu/finance/finservices-retail/investment_products/index_fr.htm

¹⁸ Voir les notes de bas de page 6, 7 et 8 de notre lettre datée du 12 mars 2014 (en anglais uniquement), accessible en ligne à l'adresse : <http://faircanada.ca/wp-content/uploads/2011/01/FAIR-Canada-comments-re-CSA-risk-classification-methodology-proposal.pdf>

¹⁹ Voir la note de bas de page 9 de notre lettre datée du 12 mars 2014, *supra* note 18.

²⁰ Les critères qui influent sur les décisions relatives aux OPC sont l'« accroissement de la valeur par le passé », suivi du « rendement par rapport aux placements semblables » puis du « risque de perdre de l'argent », et le critère le plus important pour décider de ne pas acheter est le « risque de perdre de l'argent ». Voir *Fonds pour l'éducation des investisseurs, Comportement et convictions des investisseurs : Étude sur les relations avec les conseillers financiers et la prise de décisions par les investisseurs*, rédigé par The Brondesbury Group, Toronto (Ontario), 2012, page 23.

²¹ Les critères qui influent sur les décisions relatives aux OPC sont l'« accroissement de la valeur par le passé », suivi du « rendement par rapport aux placements semblables » puis du « risque de perdre de l'argent », et le critère le plus important pour décider de ne pas acheter est le « risque de perdre de l'argent ». Voir *Fonds pour l'éducation des investisseurs, Comportement et convictions des investisseurs : Étude sur les relations avec les conseillers financiers et la prise de décisions par les investisseurs*, rédigé par The Brondesbury Group, 2012, page 23, accessible en ligne à l'adresse : <http://www.getsmarteraboutmoney.ca/fr/research/Our-research/Documents/2012-Comportement-et-convictions-des-investisseurs.pdf>

²² La mise à l'essai de l'aperçu du fonds auprès des investisseurs réalisée en 2012 a montré que les investisseurs particuliers considèrent que le graphique en barre de la rubrique relative au rendement représente uniquement le rendement, et non le risque.

pas abordé dans la méthode proposée et doit être communiqué aux investisseurs, sans quoi il existe un risque grave que les investisseurs croient qu'un gain de 30 % sur une année compensera la perte de 30 % d'une année précédente.

6. FAIR Canada s'oppose à l'échelle à cinq catégories

- 6.1. Les ACVM ont apporté plusieurs modifications à la méthode proposée en s'appuyant sur les commentaires du secteur (parmi les plus remarquables : passer à une échelle à cinq catégories au lieu de six; modifier les fourchettes d'écart-types pour les conformer à celles de la méthode de l'IFIC; supprimer la liste des critères à remplir pour qu'un indice soit acceptable comme indice de référence tout en conservant la liste des principes applicables aux indices de référence; et modifier la fréquence d'établissement du degré de risque de placement, lequel doit être établi non plus mensuellement, mais au moment du dépôt de l'aperçu du fonds puis au moins une fois par an).
- 6.2. Nous recommandons que l'échelle à six catégories soit conservée et qu'elle soit graduée numériquement de 1 (risque le plus faible) à 6 (risque le plus élevé), afin de classer plus adéquatement les fonds et de permettre une différenciation plus marquée dans l'indicateur. Cela empêchera également les investisseurs et les conseillers de confondre la tolérance au risque de l'investisseur avec le niveau de risque d'un produit de placement. Le fait que conserver le même nombre de catégories soit plus pratique pour le secteur et évite d'imposer des coûts ne devrait pas constituer un facteur décisif. Nous estimons que notre recommandation de remplacer cette échelle par une échelle numérique de 1 à 6 est également avantageuse dans la mesure où elle diminue le risque de vente abusive, puisqu'il ne sera plus possible d'assimiler la catégorie de risque à la tolérance au risque d'un investisseur. Par exemple, une personne qui a une tolérance au risque « modérée » ne devrait pas nécessairement acheter un OPC présentant un risque de volatilité « moyen ». Cela simplifie excessivement le processus de connaissance du client et constitue un problème qui doit être résolu. Cela ne correspond pas non plus à la théorie moderne du portefeuille, selon laquelle les objectifs et la tolérance au risque d'un investisseur devraient se refléter dans la combinaison globale des produits du portefeuille, et non dans chaque placement particulier contenu dans le portefeuille.

7. Fréquence de révision du niveau de risque d'un fonds

- 7.1. Si une fréquence au moins annuelle doit être requise pour réviser le niveau de risque de placement de chaque fonds, les ACVM devraient fournir des critères clairs quant aux cas où il est approprié (et nécessaire) de le faire plus souvent.

8. Placements autres que les OPC et les FNB

- 8.1. À FAIR Canada, nous sommes fermement convaincus que les documents sommaires présentant l'information clé requise pour prendre une décision d'investissement éclairée sont également nécessaires pour d'autres produits en plus des OPC et des FNB. Nous encourageons vivement les organismes de réglementation des valeurs mobilières à produire de tels documents pour les produits structurés tels que les billets avec capital à risque, les fonds de placement non traditionnels et les fonds de placement à capital fixe. Nous invitons les autres organismes de réglementation – pour les produits bancaires et les produits d'assurance – à

faire de même.

- 8.2. Nous sommes également intimement persuadés que les documents sommaires de l'aperçu du fonds doivent être remis aux investisseurs particuliers avant que la décision d'investir soit prise.
- 8.3. FAIR Canada estime que la méthode proposée pour les OPC et les FNB devrait être conçue en gardant à l'esprit tous les produits de placement; ainsi, lorsque tous les produits disposeront de documents sommaires, les investisseurs auront la possibilité de les utiliser pour comparer différents types de produits, dans la mesure du possible. Bien entendu, une approche uniformisée ne suffira pas et une certaine souplesse sera nécessaire, mais une chose est claire : le risque de volatilité seul ne sera pas suffisant.

Nous demandons instamment aux ACVM de prendre nos commentaires en considération. La divulgation incomplète ou inexacte de l'information importante peut avoir des conséquences néfastes pour les investisseurs – l'investisseur ou son conseiller peuvent s'appuyer sur cette information à leur détriment, entraînant un décalage entre le risque adéquat pour l'investisseur et le risque associé au produit. Ces conséquences néfastes auront pour effet d'affaiblir la confiance des investisseurs dans le secteur des services financiers.

Nous vous remercions de nous avoir donné la possibilité de formuler, par la présente, nos commentaires et nos points de vue. Nous acceptons que ce document soit rendu public, et nous serions heureux d'en discuter avec vous à votre convenance. N'hésitez pas à communiquer avec Neil Gross au 416-214-3408 (neil.gross@faircanada.ca) ou avec Marian Passmore au 416-214-3441 (marian.passmore@faircanada.ca).

Veuillez agréer l'expression de nos sentiments distingués.



Fondation canadienne pour l'avancement des droits des investisseurs

c.c. : British Columbia Security Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Registraire des valeurs mobilières, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Surintendant des valeurs mobilières, Terre-Neuve-et-Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

FAIR

Canadian Foundation *for*
Advancement *of* Investor Rights
Fondation canadienne *pour* l'avancement
des droits *des* investisseurs