

Le 11 décembre 2019

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
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Registraire des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

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
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Objet : Commentaires du Mouvement Desjardins sur la Réduction du fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement – phase 2, étape 1

Mesdames,
Messieurs,

Le Mouvement Desjardins remercie les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) de consulter l'industrie sur les projets de modification à plusieurs règlements, visant à alléger le fardeau réglementaire actuel des émetteurs assujettis qui sont des fonds d'investissement. Nous accueillons favorablement cette initiative des ACVM de revoir la réglementation afin de simplifier les obligations et de diminuer les coûts au bénéfice de tous, mais sans compromettre la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés des capitaux. Nous entrevoyons donc avec enthousiasme les prochaines étapes et tout autre projet de modification poursuivant le même objectif d'optimisation de la réglementation.

...2

Avec un actif de près de 315 G\$, le Mouvement Desjardins est le 1^{er} groupe financier coopératif au Canada et le 6^e au monde. Pour répondre aux besoins diversifiés de ses 7 millions de membres et clients, particuliers comme entreprises, il offre une gamme complète de produits et services par l'entremise de son vaste réseau de points de service, de ses plateformes virtuelles et de ses filiales présentes à l'échelle canadienne. Il exerce ses activités dans les domaines suivants : Particuliers et Entreprises, Gestion de patrimoine, Assurance de personnes et Assurance de dommages.

Comptant sur les compétences de ses 46 000 employés et l'engagement de 3 800 dirigeants élus, Desjardins affiche des ratios de capital et des cotes de crédit parmi les meilleurs de l'industrie. Il figure au 6^e rang des institutions financières les plus sécuritaires en Amérique du Nord (37^e au monde) selon le classement mondial 2018 de *Global Finance*.

Les principales filiales de Desjardins concernées par la présente consultation sont :

- **Desjardins Société de placement inc. (DSP)**, le gestionnaire et le promoteur des Fonds Desjardins. DSP, en tant que manufacturier, conçoit, développe et commercialise plus de 70 Fonds Desjardins et Solutions. DSP conçoit et développe également une offre élargie de Placements garantis liés aux marchés (PGLM) et de Billets Desjardins à capital protégé, deux gammes de produits structurés. L'encours total de l'ensemble de ces produits est d'environ 64 G\$.
- **Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (DGIA)**, le gestionnaire, le promoteur et le conseiller en valeurs d'une vingtaine de Fonds négociés en Bourse, les FNB Desjardins. DGIA est également le gestionnaire d'une famille de fonds privés, les Fonds DGIA. Par ailleurs, DGIA agit à titre de gestionnaire de portefeuille des Fonds Desjardins. Enfin, DGIA est inscrite à titre de courtier sur le marché dispensé et de gestionnaire de portefeuille en dérivés.

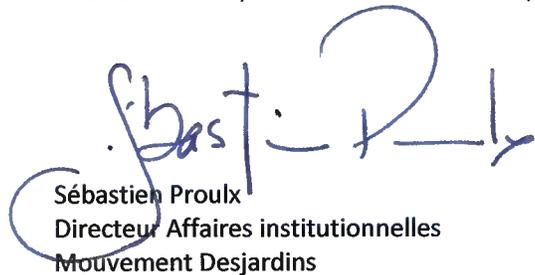
Certains éléments de cette consultation, dont plus particulièrement le volet huit de l'Avis de consultation, peuvent aussi avoir des incidences sur nos réseaux de distribution suivants :

- **Desjardins Cabinet de services financiers inc. (DCSF)**, un des plus importants courtiers en épargne collective au Canada. Ses quelque 7 500 représentants en épargne collective font bénéficier nos membres et clients épargnants de leur expertise dans toutes les régions du Québec et de l'Ontario. Au Québec, DCSF offre également les services de près de 1 000 planificateurs financiers.
- **Valeurs mobilières Desjardins inc. (VMD)**, un courtier en placement de plein exercice inscrit auprès des autorités en valeurs mobilières de toutes les provinces et territoires du Canada. VMD compte plus de 300 conseillers en placement et ses actifs sous gestion s'élèvent à plus de 33 G\$.
- **Desjardins Sécurité financière Investissements inc. (DSFI)**, le réseau de courtage indépendant de Desjardins pour la distribution de fonds communs de placement. Faisant affaire au Québec et au Nouveau-Brunswick sous le nom SFL Placements, DSFI exerce par ailleurs ses activités dans toutes les provinces et les territoires du Canada. Il compte près de 1 800 représentants en épargne collective et ses actifs sous gestion s'élèvent à plus de 14 G\$.

Vous trouverez ci-après les réponses du Mouvement Desjardins aux questions formulées par les ACVM pour les huit volets présentés dans l'Avis de consultation. Vous constaterez que pour certaines questions, nous n'avons pas de commentaires spécifiques à soumettre.

Nous vous invitons à communiquer avec le soussigné pour obtenir des précisions ou tout complément d'information relativement à cette consultation.

Veillez recevoir, Mesdames et Messieurs, nos salutations distinguées.



Sébastien Proulx
Directeur Affaires institutionnelles
Mouvement Desjardins

AVIS DE CONSULTATION SUR LA RÉDUCTION DU FARDEAU RÉGLEMENTAIRE DES ÉMETTEURS QUI SONT DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Questions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

QUESTIONS GÉNÉRALES

1. Lors de l'étape 2 de la phase 2 (et ultérieurement), y a-t-il des domaines particuliers qui profiteraient d'une réduction de tout fardeau réglementaire indu et de la simplification des obligations sur lesquels nous devrions nous pencher, tout en préservant la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés? Veuillez prioriser vos suggestions.

Information trimestrielle sur le portefeuille

Nous suggérons fortement d'éliminer le document « Information trimestrielle sur le portefeuille (non auditée) » décrivant les 25 positions principales et la répartition des placements en date de chaque fin de trimestre pour chacun des fonds d'investissement. Cette information se trouve déjà dans le Rapport de la direction sur le rendement du fonds, publié sur une base semestrielle. Néanmoins, l'investisseur peut obtenir des informations à jour mensuellement en consultant les fiches produites à partir des informations de fournisseurs de données financières. Nous comprenons que le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* fera l'objet d'une phase ultérieure pour l'analyse de la réduction du fardeau réglementaire et que notre recommandation sera ainsi considérée.

Objectifs et stratégies de placement du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Nous suggérons fortement d'éliminer la section intitulée « Objectifs et stratégies de placement » qui se trouve dans l'analyse du rendement par la direction pour chaque fonds dans le Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds. L'information est identique à celle qui se trouve au prospectus. Il n'est donc pas nécessaire de la dédoubler, sans compter les risques d'erreur de concordance pouvant survenir entre ces documents.

Partie 15 du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement : Communications publicitaires sur les fonds

Nous recommandons de raccourcir l'article 15.4 du *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* concernant les mises en garde requises dans les communications publicitaires. Onze situations y sont prévues, y compris un organisme de placement collectif (OPC) marché monétaire, un fonds d'investissement à capital fixe et un service de répartition d'actif. Nous ne croyons pas qu'il soit nécessaire d'aller dans ce niveau de détail. De plus, les libellés, souvent redondants d'une situation à l'autre, ne sont pas rédigés dans un langage clair alors qu'ils s'adressent précisément aux clients investisseurs. Un libellé simple qui capterait l'ensemble des circonstances en matière de mise en garde sur les fonds d'investissement serait plus approprié du point de vue de l'investisseur. Par exemple :

Les fonds d'investissement ne sont pas garantis et leur valeur fluctue souvent. Le rendement passé d'un fonds d'investissement n'est pas indicatif de son rendement futur. Veuillez lire la documentation relative au fonds pour bien le comprendre.



AVIS DE CONSULTATION SUR LA RÉDUCTION DU FARDEAU RÉGLEMENTAIRE DES ÉMETTEURS QUI SONT DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Questions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

La documentation légale relative aux fonds devra être précisée : s'agira-t-il du prospectus combiné à la notice annuelle, de l'aperçu du fonds, ou encore d'un éventuel guide sur la littérature marketing à être rédigé conjointement par les ACVM et l'industrie des fonds d'investissement?

En ce qui a trait aux communications publicitaires misant sur le rendement d'un fonds, nous souhaitons de la part des ACVM un libellé clair sur l'article 15.3 du Règlement 81-102 afin de préciser leurs attentes sur ce qu'il est possible d'afficher et ce qui ne l'est pas, sans qu'il y ait besoin de prévoir des situations d'exception (par exemple, en évitant des libellés tels que « malgré le paragraphe x, une communication publicitaire peut ... si l'information est conforme aux dispositions du paragraphe y...»). Certes, l'article 15.6 du Règlement 81-102 prévoit que la communication publicitaire comprend les données standard sur le rendement du fonds. Mais de quelle façon? Ainsi, est-il acceptable, d'un point de vue de la conformité, de mettre de l'avant un seul taux de rendement pour un fonds ayant bien performé, notamment si le fonds a moins de 3 ans d'existence? Qui plus est, avec quel autre fonds ou quel indice peut-on le comparer en termes de rendement, le cas échéant? Nous avons trouvé en l'Avis 31-325 du personnel des ACVM un guide en cette matière.

Avis 31-325 du personnel des ACVM : Pratiques de commercialisation des gestionnaires de portefeuille

Bien que l'Avis 31-325 du personnel des ACVM fasse suite à une inspection ciblée des pratiques de commercialisation des gestionnaires de portefeuille inscrits et leur propose des pratiques en matière d'établissement et d'utilisation des documents de commercialisation, il fournit l'occasion à d'autres sociétés inscrites d'évaluer leurs propres pratiques de commercialisation. L'Avis 31-325 fait état des lacunes relevées par le personnel des ACVM, notamment en matière d'établissement et d'utilisation d'information hypothétique sur le rendement, d'affirmations exagérées et infondées, et d'utilisation d'indicateurs de référence. Mentionnons que les attentes du personnel des ACVM présentées dans l'Avis sont d'une grande utilité dans le cadre du processus d'approbation des communications publicitaires destinées aux investisseurs et des campagnes destinées aux courtiers et à leurs représentants par le service de conformité de la société inscrite, en l'occurrence le gestionnaire de fonds.

Nous proposons aux ACVM d'intégrer les recommandations et attentes du personnel des ACVM prévues à l'Avis 31-325, avec les adaptations nécessaires, dans l'instruction générale relative au Règlement 81-102 afin de clarifier certaines exigences de la partie 15 du Règlement.

Le souci de réduire le fardeau réglementaire va de pair avec le besoin de réunir les exigences, les attentes et les lignes directrices à l'intérieur d'un même règlement (et de son instruction générale) et ainsi, d'éviter la dispersion de sources réglementaires et la publication de documents d'interprétation.



Données extra financières

Nous souhaitons que la réécriture en langage clair des dispositions de la partie 15 du Règlement 81-102 discutées plus haut soit suivie de nouvelles dispositions sur les données extra financières. En effet, les fonds thématiques relatifs à l'investissement responsable et aux enjeux ESG (pour environnement, social et gouvernance) présentent de plus en plus de nouveaux indicateurs non financiers, visant à mesurer les impacts environnementaux potentiels de leurs investissements dans des entreprises. En l'absence de balise actuellement, il serait souhaitable que les ACVM fournissent leurs attentes sur la présentation de telles données.

- 2. À l'exception des volets 1, 2 et 3, les projets de modification n'imposent aucune nouvelle obligation aux fonds d'investissement. En fait, nous y supprimons des obligations ou introduisons des dispenses générales. Par conséquent, nous n'envisageons pas de longue période de transition après leur entrée en vigueur. Les fonds d'investissement et leurs gestionnaires auraient-ils besoin de plus de temps pour se conformer à certains éléments des projets de modification? Dans l'affirmative, veuillez fournir une explication et suggérer la période de transition appropriée.**

Nous considérons qu'un délai d'un an serait nécessaire pour tout ce qui concerne le site Web assigné du fonds d'investissement, soit le volet deux de l'Avis de consultation. Pour tous les autres volets de l'Avis (soit le volet un et les volets trois à huit), à moins de points communs entre le volet deux et les autres volets, un délai de six mois après l'entrée en vigueur des modifications dans leur version définitive nous semble convenable.

VOLET UN : REGROUPEMENT DU PROSPECTUS SIMPLIFIÉ ET DE LA NOTICE ANNUELLE

Regroupement du Formulaire 81-101F2 dans l'Annexe 81-101A1

- 3. Tel qu'il est indiqué aux notes de bas de page 3 à 5 de l'avis, certaines obligations du Formulaire 81-101F1 et du Formulaire 81-101F2 existants n'ont pas été transposées dans le projet d'Annexe 81-101A1. Êtes-vous d'accord ou en désaccord avec ces changements? Expliquez pourquoi.**

Nous sommes d'accord avec ces changements et les raisons énoncées par les ACVM pour les motiver. Il nous apparaît toutefois que la divulgation requise au paragraphe 2 de la rubrique 6 de la partie B de l'Annexe 81-101A1 devrait plutôt se trouver dans la partie A commune à tous les fonds d'investissement ou dans l'introduction de la partie B car les dispenses obtenues des ACVM sont parfois générales et s'appliquent à l'ensemble des fonds d'une même famille ou à plusieurs d'entre eux. Demander que ces informations soient divulguées dans la partie B particulière à un seul fonds amènera des répétitions de la même divulgation. L'ancienne exigence de divulgation permettait une telle consolidation dans la notice annuelle (voir à cet effet le Formulaire 81-101F2 existant).



4. **Le projet d'Annexe 81-101A1 renferme-t-il des obligations d'information qui sont redondantes ou superflues et que l'on pourrait supprimer ou modifier sans nuire à la protection des investisseurs ni à l'efficacité des marchés? Dans l'affirmative, précisez les raisons pour lesquelles elles pourraient être supprimées ou modifiées et la façon dont la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés seraient préservées. La fourniture de l'information requise engendrera-t-elle des coûts importants? Dans l'affirmative, motivez votre réponse. En particulier, veuillez commenter la rubrique 4.14 (Propriété des titres de l'OPC et du gestionnaire) proposée dans la partie A et indiquer s'il faudrait en restreindre la portée ou la supprimer carrément.**

Nous croyons que le projet d'Annexe 81-101A1 renferme effectivement des obligations d'information que l'on pourrait supprimer sans nuire à la protection des investisseurs ni à l'efficacité des marchés. Voici lesquelles :

- Rubrique 4.4 (3) Partie A : La déclaration de principes concernant la gestion des ententes de courtage nous paraît suffisante. Nous ne croyons pas que la liste exhaustive des courtiers avec qui chacun des fonds d'investissement fait affaire soit pertinente.
- Rubrique 4.14 Partie A : cette rubrique pourrait être supprimée. Les fonds ont maintenant plusieurs séries et la mise à jour annuelle de cette liste demande beaucoup d'efforts pour une information peu pertinente. De plus, lors de la convocation à une assemblée des porteurs, moment où l'information pourrait être pertinente, ladite information est divulguée dans la circulaire de sollicitation de procurations.
- Rubrique 4.15 (3) : Les informations divulguées aux rubriques 4.15 (1) et 4.15 (2) nous paraissent suffisantes. L'investisseur peut vouloir savoir si une entité qui fournit des services à l'OPC ou à son gestionnaire est une entité membre du même groupe. Par contre, énumérer les particuliers qui sont à la fois administrateurs ou dirigeants de l'OPC ou de son gestionnaire et également de toute entité membre du groupe du gestionnaire nous apparaît aller trop dans les détails.

Une surabondance d'information dans le prospectus simplifié empêchera le lecteur de se concentrer sur l'essentiel.

5. **Au lieu de les éliminer, y aurait-il lieu de déplacer certaines obligations d'information prévues au projet d'Annexe 81-101A1 dans un autre document d'information requis ou sur le « site Web désigné » proposé pour les fonds d'investissement, tout en préservant la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés? Dans l'affirmative, pourquoi ces obligations d'information devraient-elles être déplacées et à quel endroit? Veuillez commenter tout particulièrement les projets de rubrique suivants :**



a. rubrique 4 de la partie A (Responsabilité des activités d'un OPC)

Sous réserve des suggestions de retrait mentionnées à la question précédente, les informations requises à la rubrique 4 de la partie A pourraient être réparties entre le prospectus simplifié et le site Web désigné comme suit :

Prospectus simplifié : sections 4.1 *Information générale*, 4.2 *Gestionnaire du fonds*, 4.3 (1), (2) et (3) a) *Gestionnaire de portefeuille/information générale*, 4.6 *Administrateurs, hauts dirigeants et fiduciaires*, 4.8 *Auditeurs*, 4.9 *Registraire*, 4.11 *Prêteur*, 4.13 *Comité d'examen indépendant*, 4.14 *Propriété des parts des fonds et du gestionnaire*, 4.17 *Politiques et pratiques*, 4.18 *Rémunération des administrateurs, dirigeants et fiduciaires* et 4.20 *Procédures légales et administratives* de la rubrique 4.

Site Web désigné : sections 4.3 (3) b) *Gestionnaire de portefeuille/information personnelle*, 4.4 *Ententes de courtage*, 4.5 *Distributeur principal*, 4.7 *Dépositaire*, 4.10 *Mandataires d'opérations de prêt de titres*, 4.12 *Autres fournisseurs de services*, 4.15 *Entités reliées*, 4.16 *Courtier gérant* et 4.19 *Contrats importants* de la rubrique 4.

Il s'agit d'information de caractère secondaire qui n'ont pas une grande influence dans la décision d'un investisseur d'acquérir des parts de fonds d'investissement.

b. rubrique 7 de la partie A (Souscriptions, échanges et rachats)

Cette rubrique peut demeurer au prospectus simplifié.

c. rubrique 8 de la partie A (Services facultatifs fournis par l'organisation de l'OPC)

Cette rubrique peut demeurer au prospectus simplifié.

d. rubrique 8 de la partie B (Nom, constitution et historique de l'OPC)

Cette rubrique pourrait être déplacée sur le site Web désigné pour les fonds d'investissement. Il s'agit d'information de caractère secondaire qui n'a pas une grande influence dans la décision d'un investisseur d'acquérir des parts de fonds.

Nous estimons que les exigences de mise à jour des informations sur le site Web désigné devront être concomitantes avec les exigences de renouvellement de prospectus simplifié, afin que les informations réparties entre le prospectus simplifié et le site Web désigné soient toujours harmonisées.



6. Le projet de paragraphe 2 de la rubrique 7 de la partie A de l'Annexe 81-101A1 exige une description des circonstances dans lesquelles la suspension des droits de rachat peut se produire. Nous nous demandons, toutefois, s'il faudrait exiger dans le prospectus de l'information particulière sur les politiques de gestion du risque de liquidité qui ont été mises en place pour le fonds d'investissement. Cela inclurait, notamment, une liste des outils de gestion du risque mis en œuvre conformément à la réglementation en valeurs mobilières, ainsi qu'une brève description de leur emploi, du moment où on s'en servira et des conséquences de leur utilisation sur les droits de rachat. Le prospectus serait-il le meilleur endroit pour fournir cette information, ou devrions-nous en envisager d'autres?

Nous ne croyons pas pertinent d'ajouter de l'information au paragraphe 2 de la Rubrique 7. Les informations supplémentaires envisagées sont très techniques. Leur divulgation pourrait se faire via le site Web désigné pour les fonds d'investissement. Le niveau de la divulgation requise devrait demeurer général et permettre au gestionnaire du fonds de conserver confidentielles des décisions stratégiques de gestion du portefeuille du fonds ainsi que les conditions amenant leur exécution.

7. Les règlements actuels sur l'information à fournir dans le prospectus ont été rédigés à un moment où il fallait imprimer un certain nombre de prospectus pour satisfaire aux obligations de transmission de ce document. Il existe donc une certaine souplesse dans la façon de traiter les modifications afin d'éviter que des frais significatifs soient engagés pour réimprimer un grand nombre d'exemplaires commerciaux du prospectus. Compte tenu de la transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB à la place du prospectus, ainsi que de l'avènement de la technologie d'impression sur demande et de la transmission électronique des documents, demeure-t-il nécessaire de maintenir cette souplesse? Serait-il moins fastidieux pour les fonds d'investissement et leurs gestionnaires de suivre l'approche appliquée à l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB, c'est-à-dire exiger que toutes les modifications prennent la forme d'une version modifiée du prospectus, établie conformément au projet d'Annexe 81-101A1? Veuillez motiver votre réponse.

Nous jugeons nécessaire de maintenir la souplesse du traitement des modifications de prospectus. Le système actuel fonctionne bien et permet de mettre l'emphase sur les parties modifiées, facilitant le repérage de la nouvelle information par l'investisseur plutôt que de le perdre dans une version modifiée complète du prospectus simplifié.

8. L'article 11.2 (Publication du changement important) du Règlement 81-106 prévoit les obligations incombant au fonds d'investissement lorsque survient un changement important dans ses affaires. Pourrait-on les modifier ou de les alléger sans compromettre la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés?

Nous n'avons aucun commentaire à soumettre pour cette question.



AVIS DE CONSULTATION SUR LA RÉDUCTION DU FARDEAU RÉGLEMENTAIRE DES ÉMETTEURS QUI SONT DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Questions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

9. Certaines dispenses discrétionnaires deviendront-elles nulles à la suite de l'abrogation du Formulaire 81-102F2? Dans l'affirmative, y a-t-il des questions de transition à prendre en considération? Veuillez expliquer.

Nous n'avons aucun commentaire à soumettre pour cette question.

10. Y aurait-il lieu de clarifier davantage certaines obligations d'information prévues dans le projet d'Annexe 81-101A1 ou de fournir plus d'indications à leur sujet?

Nous n'avons aucun commentaire à soumettre pour cette question.

11. Actuellement, le prospectus définitif doit être déposé 90 jours à compter de la date du visa du prospectus provisoire. Nous sommes d'avis que cette obligation est davantage pertinente pour les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement et qu'elle ne s'applique pas nécessairement aux fonds d'investissement, particulièrement ceux qui procèdent au placement permanent de leurs titres. Nous envisageons donc soit de prolonger ce délai, soit de le supprimer carrément. Selon vous, cette disposition s'applique-t-elle aux émetteurs qui sont des fonds d'investissement? Si vous convenez qu'elle n'est pas requise, donnez les raisons pour lesquelles il serait préférable de prolonger ou d'éliminer le délai de dépôt. En cas de prolongation, un délai de 180 jours serait-il suffisant?

Nous n'avons aucun commentaire à soumettre pour cette question.

Fonds d'investissement ne procédant pas au placement permanent de leurs titres

12. Les fonds d'investissement ne procédant pas au placement permanent de leurs titres qui ont déjà établi et déposé une notice annuelle conformément au Formulaire 81-102F2 devraient-ils pouvoir continuer à le faire conformément à ce formulaire? Dans l'affirmative, pourquoi?

Nous n'avons aucun commentaire à soumettre pour cette question.

13. Les fonds d'investissement ne procédant pas au placement permanent de leurs titres devraient-ils être complètement dispensés de l'obligation de déposer une notice annuelle? Dans l'affirmative, quelle incidence cela aurait-il sur la capacité de l'investisseur d'accéder à un dossier d'information consolidé et à jour sur un tel fonds? Sinon, devrait-on incorporer certains éléments de la version actuelle du Formulaire 81-101F2 dans ce qui suit :



AVIS DE CONSULTATION SUR LA RÉDUCTION DU FARDEAU RÉGLEMENTAIRE DES ÉMETTEURS QUI SONT DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Questions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

- a. **l'Annexe 81-106A1, Contenu des rapports annuel et intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds;**
- b. **un site Web désigné;**
- c. **d'autres formes de documents d'information (précisez)?**

Nous n'avons aucun commentaire à soumettre pour cette question.

VOLET DEUX : SITE WEB DÉSIGNÉ DU FONDS D'INVESTISSEMENT

Avant de répondre aux questions de cette section, nous souhaiterions soumettre un commentaire concernant un passage dans l'Avis de consultation, au dernier paragraphe du volet deux qui mentionne ce qui suit :

« Nous proposons en outre d'ajouter à l'Instruction générale 81-106 la partie 11 pour fournir aux fonds d'investissement et à leurs gestionnaires des indications sur nos attentes quant à la maintenance d'un site Web désigné. Entre autres, nous y précisons que la supervision du site Web et de son contenu devrait être prise en considération dans les systèmes de conformité existants du fonds d'investissement et de son gestionnaire. Nous soulignons d'ailleurs que les gestionnaires de fonds d'investissement sont tenus d'établir et de maintenir un système de conformité en vertu de l'article 11.1 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**). »

Nous considérons que davantage d'information sur ce point de la part des ACVM serait nécessaire. Par exemple, qu'arriverait-il lorsque le site Web est en maintenance et que les informations ne sont pas disponibles? Qu'arriverait-il lorsqu'un document pour un fonds ne pointe pas au bon endroit ou sur le bon document (le lien Web) pendant 24 à 48 heures (document de la catégorie F plutôt que de la catégorie C, par exemple)? Le but est d'éviter une lourdeur administrative de formulaires et/ou de déclarations aux détenteurs et/ou aux autorités réglementaires.

- 14. Le projet de partie 16.1 du Règlement 81-106 prévoit que le fonds d'investissement qui est émetteur assujéti doit désigner un site Web admissible sur lequel sont affichés des documents d'information réglementaire. Cette proposition jette les bases d'une initiative de plus grande envergure visant l'amélioration de l'accessibilité de l'information aux investisseurs ainsi que de l'efficacité avec laquelle les fonds d'investissement peuvent se conformer à leurs obligations d'information. Les ACVM reconnaissent toutefois qu'il existe d'autres moyens électroniques que les sites Web pour donner accès à l'information et aux documents relatifs aux fonds d'investissement. Nous souhaitons donc recueillir des commentaires sur les questions suivantes en vue de favoriser la neutralité technologique du projet de partie 16.1.**



- a. **Devrait-on modifier le projet de partie 16.1 afin d'offrir aux fonds d'investissement la possibilité de désigner un moyen technologique autre qu'un site Web pour donner l'accès public à l'information réglementaire? Dans votre réponse, veuillez commenter les points suivants : toute préoccupation éventuelle en matière de protection des investisseurs, la cohérence avec les règlements en valeurs mobilières n'appartenant pas au régime des fonds d'investissement, et les avantages d'un tel changement.**

Nous sommes d'avis qu'il faille prendre en considération les différents documents disponibles pour les détenteurs actuels et futurs. Une base de données sécurisée pour certains documents personnalisés (relevés de placement, rapports sur les frais et rendement, feuillets fiscaux) ainsi que pour des documents non personnalisés (aperçus du fonds, RAD-RID, prospectus) pourrait être utilisée pour les détenteurs existants. Le site Web pourrait, quant à lui, rejoindre plus facilement les futurs détenteurs en quête d'information plus générale dans les documents non personnalisés avant d'investir.

Bien que l'Internet soit une avenue facilitant l'accessibilité de l'information au public, l'intégrité de l'information (exactitude, mise à jour) de l'OPC pourrait être remise en question en ce qui a trait à la protection des investisseurs lorsque cette information est reprise par un tiers sur son propre site Web (ex.: SEDAR).

- b. **Quels autres moyens technologiques d'accès public à l'information réglementaire devraient être visés par les projets de modification? Soyez précis. Parmi ces moyens, veuillez indiquer lesquels sont actuellement utilisés et ceux qui devraient l'être dans l'avenir?**

Il nous apparaît difficile d'être précis compte tenu de la panoplie de moyens technologiques existants et ceux à venir. Cependant, nous croyons qu'il serait nécessaire que les moyens technologiques offerts soient suffisamment étendus pour favoriser l'inclusion de la gamme de moyens technologiques évolutifs et pour donner une certaine souplesse aux outils disponibles pour l'industrie.

- c. **Devrait-on appliquer des paramètres (par exemple, la gratuité de l'accès, l'accessibilité au public) pour limiter, outre les sites Web, les moyens technologiques d'accès public à l'information réglementaire que l'on pourrait inclure dans le projet de partie 16.1? Dans l'affirmative, veuillez indiquer ces paramètres et motiver votre réponse.**

Selon nous, les documents devraient être accessibles facilement et gratuitement à tous. Toutefois, nous nous questionnons à savoir si certains moyens technologiques futurs pourraient engendrer des frais directs ou indirects ou être facturés et, de ce fait, ne pas être



conformes à la définition quant à l'inclusion de la gratuité. L'accessibilité de l'information nous semble toutefois indispensable dans ce cadre réglementaire.

- d. Si vous êtes en faveur de l'inclusion de tels moyens technologiques dans le projet de partie 16.1, par quelles expressions devrait-on les désigner? Quels sont les avantages et les inconvénients de chacune de ces propositions? On pourrait, par exemple, employer des expressions telles que « plateforme numérique », « plateforme électronique » et « plateforme en ligne ».**

Le terme « en ligne » est déjà largement utilisé dans plusieurs communications par les différents acteurs de l'industrie, mais est-ce le meilleur choix? L'Autorité réfère à des « moyens technologiques » : est-ce aussi une expression qui serait considérée sans référer explicitement aux « plateformes »? Dans cette optique, l'expression « moyens technologiques » demeure possiblement la moins restrictive et la plus appropriée.

- e. Si un fonds d'investissement pouvait désigner des moyens technologiques autres que des sites Web pour donner l'accès public à l'information réglementaire, y a-t-il des éléments des projets de modifications actuels du volet deux qui ne fonctionneraient pas?**

Nous vous référons à notre réponse à la question 14 c.

- 15. L'introduction du projet d'article 16.1.2 dans le Règlement 81-106 aurait-elle des conséquences inattendues que nous devrions examiner? Par exemple, cet article prévoit que le fonds d'investissement peut désigner un site Web qui sera tenu par une personne liée. Nous sommes d'avis que cela permettrait d'éviter les circonstances dans lesquelles il aurait à créer un site Web distinct entièrement nouveau alors que ce ne serait pas souhaitable. Devrions-nous tenir compte de certaines questions pratiques connexes?**

Selon nous, il faut prendre en considération le fait que le site Web d'un manufacturier peut contenir de nombreux produits d'investissement différents. Une fois le produit d'investissement désiré sélectionné, le lien Web donne accès aux informations sur la gamme de produits d'investissement choisie (les fonds de placement par exemple). Pour la gestion des archives cependant, combien d'années de documents faudrait-il présenter sur le site Web? De plus, si l'information se retrouve sur SEDAR et le site Web, quelle information primerait sur l'autre en cas de divergence de documents?

- 16. Estimez-vous que certaines des indications proposées dans l'Instruction générale 81-106 ne peuvent être mises en pratique ou ne cadrent pas avec les pratiques actuelles du marché?**

Nous estimons que non.



AVIS DE CONSULTATION SUR LA RÉDUCTION DU FARDEAU RÉGLEMENTAIRE DES ÉMETTEURS QUI SONT DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Questions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

- 17. Certains fonds d'investissement tiennent un site Web uniquement accessible aux porteurs de titres munis d'un code d'accès et d'un mot de passe (c'est-à-dire un site Web privé). Le projet d'obligation d'afficher l'information réglementaire requise sur un site Web désigné public serait-elle problématique pour un fonds d'investissement possédant actuellement un site Web privé?**

À notre avis, cela ne causerait pas de problème.

VOLET TROIS : INSCRIPTION DANS LA RÉGLEMENTATION DES DISPENSES DISCRÉTIONNAIRES ACCORDÉES À L'ÉGARD DES PROCÉDURES DE NOTIFICATION ET D'ACCÈS

- 18. Les taux de participation aux assemblées des porteurs de titres de fonds d'investissement changeront-ils avec l'introduction des procédures de notification et d'accès? En particulier, s'attend-on à ce qu'ils changent? Veuillez motiver votre réponse.**

Nous faisons partie d'un groupe de gestionnaires de fonds ayant obtenu une dispense de l'application de l'article 9.1.1 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* et de l'article 2.7.1 du *Règlement 54-101 sur la communication avec les propriétaires véritables des titres d'un émetteur assujéti* de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Depuis l'obtention de cette dispense, les taux de participation aux assemblées des porteurs de titres de fonds d'investissement sont demeurés bas (aux environs de 4 %). Notre expérience démontre que l'introduction des procédures de notification et d'accès n'a pas eu d'impact significatif sur les taux de participation. En revanche, l'utilisation des procédures de notification et d'accès nous permet de gérer plus efficacement la communication des documents détaillés en ciblant les investisseurs intéressés à obtenir ceux-ci.

VOLET QUATRE : RÉDUCTION DES OBLIGATIONS DE DÉPÔT DE FORMULAIRES DE RENSEIGNEMENTS PERSONNELS

Bien que ce volet ne comporte aucune question de la part des ACVM, nous profitons de l'occasion pour formuler une recommandation.

Nous souhaitons que les ACVM adoptent un nouveau formulaire électronique qu'il serait possible de remplir en ligne. Cette approche a été adoptée par certains organismes d'autoréglementation (OAR) et est en vigueur notamment à la Bourse TSX. Cette approche facilite le dépôt, la signature et la mise à jour des différentes versions du formulaire. Elle permet également d'éviter de remplir un nouveau formulaire pour chaque mise à jour. Le maintien des formulaires papier par les ACVM exige des émetteurs dont les titres sont inscrits à la cote du TSX, tels les FNB Desjardins (fonds négociés en Bourse), d'opérer selon les deux régimes (papier et électronique).



VOLET CINQ : INSCRIPTION DANS LA RÉGLEMENTATION DES DISPENSES DISCRÉTIONNAIRES ACCORDÉES EN
MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

19. Les projets de modification prévoient l'introduction, aux articles 6.3 et 6.5 du Règlement 81-107, de dispenses permettant de réaliser sur le marché secondaire des opérations sur des titres de créances d'émetteurs apparentés et des opérations sur des titres de créance effectuées avec un courtier apparenté. Ces dispenses reposent sur les dispenses discrétionnaires accordées jusqu'à présent, qui sont notamment assorties de conditions en matière de fixation du prix. Ces conditions diffèrent d'une dispense à l'autre ainsi que de celles figurant actuellement à l'article 6.1 du Règlement 81-107.

- Conformément au paragraphe 2 de l'article 6.1 du Règlement 81-107, dans le cas d'opérations sur des titres en portefeuille entre des fonds d'investissement assujettis, des fonds d'investissement qui ne sont pas émetteurs assujettis et des comptes gérés liés, le gestionnaire de portefeuille peut acheter ou vendre un titre de créance lorsque les conditions suivantes, entre autres, sont réunies au moment de l'opération :
 - o le cours acheteur et le cours vendeur sont facilement accessibles tel qu'il est prévu au sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 6.1;
 - o l'opération est effectuée à un cours correspondant à la moyenne du cours acheteur le plus haut et du cours vendeur le plus bas déterminés sur la base d'une enquête diligente, tel qu'il est prévu au sous-paragraphe e du paragraphe 2 et à la disposition ii du sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 6.1.
- Conformément au projet de sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 6.3 du Règlement 81-107, les fonds d'investissement assujettis et non assujettis pourraient faire un placement dans les titres de créance hors bourse d'émetteurs apparentés sur le marché secondaire lorsque les conditions suivantes, entre autres, sont remplies :
 - o si l'achat est effectué sur un marché, le prix est établi conformément aux règles de ce marché, comme il est prévu à la disposition i de ce sous-paragraphe;



- o si l'achat n'est pas effectué sur un marché, comme il est prévu à la disposition ii de ce sous-paragraphe, le prix correspond à l'un des suivants :
 - le prix auquel un vendeur sans lien de dépendance est prêt à les vendre;
 - le cours publié par un marché indépendant ou le prix publié immédiatement avant l'achat par un acheteur ou un vendeur sans lien de dépendance.
- Conformément au projet de paragraphe 1 de l'article 6.5, les fonds d'investissement assujettis, les fonds d'investissement non assujettis et les comptes liés peuvent effectuer des opérations sur titres de créance avec un courtier apparenté lorsque, au moment de l'opération, les conditions suivantes, entre autres, sont remplies :
 - o le cours acheteur et le cours vendeur des titres faisant l'objet de l'opération sont facilement accessibles, comme il est prévu au projet de sous-paragraphe d de ce paragraphe;
 - o l'achat n'est pas effectué à un prix supérieur au cours vendeur disponible ni la vente à un prix inférieur au cours acheteur disponible, comme il est prévu au projet de sous-paragraphe e de ce paragraphe.

Faudrait-il réviser ces conditions ou les harmoniser davantage? Le cas échéant, devrions-nous tenir compte de certaines règles ou indications d'organismes d'autoréglementation en matière de méthodes de fixation du prix?

Nous sommes d'avis que la terminologie proposée « le cours acheteur et le cours vendeur des titres faisant l'objet de l'opération sont facilement accessibles » est plutôt ambiguë et que nous gagnerions en clarté en harmonisant les conditions des articles 6.3 et 6.5 du Règlement 81-107.

Nous recommandons donc aux ACVM de remplacer le critère de l'article 6.5 (1) d) « le cours acheteur et le cours vendeur des titres faisant l'objet de l'opération sont facilement accessibles » par le critère prévu à l'article 6.3 (1) d) « i) le prix auquel un vendeur sans lien de dépendance est prêt à les vendre; » ou « ii) le cours publié par un marché indépendant ou le prix publié immédiatement avant l'achat par un acheteur ou un vendeur sans lien de dépendance. »



AVIS DE CONSULTATION SUR LA RÉDUCTION DU FARDEAU RÉGLEMENTAIRE DES ÉMETTEURS QUI SONT DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Questions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

De plus, le nouveau libellé que nous recommandons pour l'article 6.5 est plus cohérent avec le commentaire prévu à l'Instruction générale relative au Règlement 81-107, soit le commentaire 7 de l'article 6.1 qui se lit comme suit : « Dans le cas où le prix n'est pas publié, les ACVM s'attendent à ce que le fonds d'investissement obtienne au moins un prix d'un acheteur ou d'un vendeur sans lien de dépendance, immédiatement avant la vente ou l'achat. »

VOLET SIX : ÉLARGISSEMENT DES CRITÈRES D'AGRÉMENT PRÉALABLE DES FUSIONS DE FONDS D'INVESTISSEMENT

20. Nous proposons de nouvelles obligations d'information à fournir dans la circulaire de sollicitation de procurations à la disposition ii du sous-paragraphe a et au sous-paragraphe b du paragraphe 1 de l'article 5.6 du Règlement 81-102 en tant que critères d'agrément préalable des fusions de fonds d'investissement. Devrions-nous exiger d'autres éléments d'information? Dans l'affirmative, précisez lesquels.

Nous n'avons pas de commentaires à soumettre pour cette question.

VOLET SEPT : ABROGATION DES OBLIGATIONS D'AGRÉMENT PAR L'AUTORITÉ EN VALEURS MOBILIÈRES DU REMPLACEMENT DU GESTIONNAIRE, DU CHANGEMENT DE CONTRÔLE DU GESTIONNAIRE ET DU REMPLACEMENT DU DÉPOSITAIRE ACCOMPAGNÉ D'UN REMPLACEMENT DU GESTIONNAIRE

21. Compte tenu du régime actuel de surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement, nous proposons d'abroger l'obligation de faire approuver par l'autorité en valeurs mobilières un remplacement du gestionnaire ou un changement de contrôle du gestionnaire en vertu de la partie 5 (Les changements fondamentaux) du Règlement 81-102. Cette proposition soulève-t-elle des préoccupations en matière de protection des investisseurs? Dans l'affirmative, expliquez quelles mesures, le cas échéant, les autorités en valeurs mobilières devraient envisager pour atténuer ces préoccupations. En lieu et place, devrions-nous conserver cette obligation et chercher à simplifier le processus d'agrément en éliminant certaines obligations prévues au paragraphe 1 de l'article 5.7 du Règlement 81-102? Dans l'affirmative, veuillez indiquer si une telle approche serait préférable à la proposition actuelle, qui a été mise de l'avant à la lumière du régime actuel d'inscription des gestionnaires de fonds d'investissement.

Considérant les exigences actuelles d'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement et le régime de surveillance existant, nous jugeons qu'il est adéquat d'abroger l'exigence d'agrément de l'autorité en valeurs mobilières pour un remplacement ou un changement de contrôle du gestionnaire.



- 22. En cas de remplacement du gestionnaire ou de changement de contrôle du gestionnaire, les porteurs devraient-ils avoir le droit de faire racheter leurs titres sans payer de frais de rachat au préalable? Dans l'affirmative, devrait-on prévoir, après l'annonce du remplacement ou du changement, une période durant lequel ils pourraient faire racheter leurs titres sans acquitter de tels frais?**

Nous croyons que l'abrogation de l'exigence d'agrément de l'autorité en valeurs mobilières pour un remplacement ou un changement de contrôle du gestionnaire est la solution privilégiée. De plus, considérant les exigences pour l'inscription à titre de gestionnaire de fonds d'investissement, les items prévus au paragraphe 5.7 (1) a) (ii) à (v) du Règlement 81-102 doivent être adressés avant qu'une entité puisse œuvrer à ce titre. Le changement est également sujet à l'approbation des porteurs de parts si la nouvelle entité n'est pas une entité reliée au gestionnaire précédent et, à cette occasion, la divulgation à la circulaire prévue en vertu des nouvelles dispositions apportées au paragraphe 5.4 (2) a.2) du même règlement assurera une communication équivalente à l'attention des porteurs de parts que celle prévue au paragraphe 5.7 (1) a) (i) à (vi).

- 23. Nous proposons d'ajouter au paragraphe 2 de l'article 5.4 du Règlement 81-102 des obligations d'information à fournir dans la circulaire de sollicitation de procurations en ce qui concerne un remplacement du gestionnaire. Devrions-nous exiger d'autres renseignements dans la circulaire, outre ceux proposés? Dans l'affirmative, précisez lesquels.**

Nous vous référons à nos réponses aux questions 21 et 22. Cette exigence de divulgation semble adéquate et complémentaire au retrait de la procédure de demande d'agrément.

- 24. Lorsqu'un remplacement du gestionnaire est prévu, nous envisageons d'exiger que la circulaire de sollicitation de procurations connexe soit approuvée par les autorités en valeurs mobilières avant d'être envoyée aux porteurs conformément au paragraphe 1 de l'article 5.4 du Règlement 81-102. L'introduction de cette obligation susciterait-elle des inquiétudes et, dans l'affirmative, lesquelles? Nous nous attendons à ce que les autorités en valeurs mobilières se dotent d'un processus d'examen de la circulaire. Le fait qu'elles prennent 10 jours pour l'approuver dans le cadre du processus d'examen poserait-il problème pour l'organisation de l'assemblée des porteurs?**

Certains contrats d'administration peuvent prévoir des clauses de résiliation avec un délai de préavis relativement court, par exemple de 30 jours. Considérant que le délai de convocation minimum pour une assemblée est de 21 jours de préavis, incluant l'envoi de la circulaire; un délai de révision avec approbation de 10 jours, devant courir au préalable avec des délais d'impression, pourrait être problématique. Nous croyons qu'un délai d'approbation de 5 jours serait suffisant.



AVIS DE CONSULTATION SUR LA RÉDUCTION DU FARDEAU RÉGLEMENTAIRE DES ÉMETTEURS QUI SONT DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Questions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

En ce qui concerne le Mouvement Desjardins, le délai de résiliation prévu à la convention d'administration pour un préavis est de 60 jours.

25. Les fonds d'investissement établissent actuellement la circulaire de sollicitation de procurations conformément à l'Annexe 51-102A5, Circulaire de sollicitation de procurations, du Règlement 51-102, laquelle vise principalement les émetteurs qui ne sont pas des fonds d'investissement.

- a. La circulaire prévue à l'Annexe 51-102A5 du Règlement 51-102 devrait-elle être remplacée par une circulaire adaptée aux fonds d'investissement?
- b. Le fait d'avoir leur propre forme de circulaire de sollicitation de procurations réduirait-il les coûts pour les fonds d'investissement ou faciliterait-il le respect de leurs obligations de produire un tel document?
- c. Si les fonds d'investissement avaient leur propre forme de circulaire de sollicitation de procurations, devrions-nous y ajouter des obligations d'information à fournir aux investisseurs de l'information utile qui n'est actuellement pas exigée à l'Annexe 51-102A5? De même, devrions-nous en supprimer d'autres? Veuillez préciser.
- d. Les investisseurs devraient-ils obtenir de l'information additionnelle adaptée à leurs besoins? Bénéficieraient-ils de recevoir un résumé de l'information clé figurant dans la circulaire de sollicitation de procurations dans une forme simple et comparable, en plus de la circulaire même ou en tant que partie distincte de celle-ci (par exemple, un sommaire en première page)?

Nous n'avons aucun commentaire à soumettre pour cette question.

VOLET HUIT : INSCRIPTION DANS LA RÉGLEMENTATION DES DISPENSES DISCRÉTIONNAIRES DE L'OBLIGATION DE TRANSMISSION DE L'APERÇU DU FONDS

26. À l'heure actuelle, un aperçu du fonds ou un aperçu du FNB distinct doit être déposé pour chaque catégorie ou série de titres d'un OPC ou d'un FNB visé par le Règlement 81-101 ou le Règlement 41-101, respectivement. Dans les projets de modification, nous prévoyons autoriser l'OPC à établir un seul aperçu du fonds combiné pour toutes les catégories ou séries de titres couvertes par certains programmes d'échange automatique lorsque la seule distinction entre elles se rapporte aux frais.



- a. Les ACVM devraient-elles envisager de permettre l'établissement et le dépôt d'aperçus du fonds et d'aperçus du FNB combinés dans les cas où les seules distinctions entre les catégories ou séries ont trait aux frais, et ce, même en l'absence d'un programme d'échange automatique? Sinon, devraient-elles rendre obligatoire le dépôt d'aperçus combinés dans de telles circonstances? Dans les deux cas, nous prévoyons réviser les obligations prévues à l'Annexe 81-101A3 conformément au paragraphe e de l'article 3.2.05 du Règlement 81-101.

Nous répondons oui à la première question et non à la deuxième, mais la discrétion devrait être laissée aux manufacturiers. L'ajout d'un tableau supplémentaire sur les frais d'une autre catégorie pourrait devenir un enjeu afin de respecter le maximum de 4 pages (2 pages recto verso) pour l'aperçu du fonds.

- b. Le regroupement de l'information devrait-il être permis ou exigé dans d'autres circonstances? Dans l'affirmative, quels paramètres devrait-on y appliquer et quelles modifications devrait-on apporter aux obligations d'informations prévues à l'Annexe 81-101A3?

Nous apprécions que les ACVM inscrivent dans la réglementation les dispenses discrétionnaires de remise de l'aperçu du fonds, notamment pour les programmes d'échange automatique. Nous notons toutefois ce qui suit à la page 16 de l'Avis de consultation :

« Les projets de modification reflètent les conditions des dispenses discrétionnaires récemment octroyées relativement aux programmes d'échange automatique, notamment la transmission d'un avis aux investisseurs et les modifications de forme dans l'information à fournir dans un aperçu du fonds combiné. La nouvelle dispense viserait les souscriptions de titres d'une catégorie ou série de titres d'un OPC effectuées une fois que le souscripteur atteint le seuil de placement minimal d'une catégorie ou série de titres de l'OPC en raison de souscriptions ou de rachats supplémentaires, ou encore d'un mouvement positif du marché. **Elle ne s'appliquerait pas à celles découlant du fait que le souscripteur ne respecte plus le seuil d'investissement minimal d'une catégorie ou série à cause d'un mouvement négatif du marché.** Cette nouvelle dispense sera introduite à l'article 3.2.05 du Règlement 81-101, alors que les dispositions sur la transmission électronique de l'aperçu du fonds seront déplacées à l'article 3.2.06 de ce règlement. »

Nous comprenons que cette limitation proviendrait de la définition de « programme d'échange automatique » qu'il est proposé d'insérer à l'article 1.1 du Règlement 81-101. Son application ne nous semble pas réaliste, d'autant plus que ces programmes doivent être bien détaillés dans le prospectus simplifié. Nous croyons donc que cette définition devrait être élargie afin de couvrir les situations où le souscripteur investit ou n'investit pas le montant



du placement minimal en raison d'un achat, d'un rachat ou d'un mouvement de marché positif ou négatif. Concrètement, les courtiers pourront difficilement remettre l'aperçu du fonds en temps opportun dans le cadre d'un échange automatique vers une catégorie ou une série dont les frais de gestion sont plus élevés si le client ne respecte plus le seuil d'investissement minimal en raison d'un mouvement négatif du marché. Il ne sera pas nécessairement informé au préalable de l'échange par le manufacturier, de sorte qu'il ne pourra pas respecter les exigences réglementaires de remise de l'aperçu du fonds avant la souscription. Rappelons que la remise de l'aperçu du fonds est une obligation réglementaire du courtier et non du manufacturier.

De plus, nous aimerions que les ACVM se prononcent clairement sur l'obligation d'envoyer ou non un avis d'exécution dans le cas où l'une des dispenses proposées dans le volet huit s'appliquerait. Nous comprenons qu'il s'agit d'une exigence prévue dans un autre règlement (article 14.12 du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*), mais il s'agit d'un tout indissociable. Rappelons que la transmission de l'avis d'exécution est une obligation réglementaire du courtier et non du manufacturier (sauf exception). Pour les comptes au nom du client (comptes en *client name*), le courtier délègue cette obligation au manufacturier, mais il en demeure ultimement responsable. Ce n'est généralement pas le cas pour les comptes immatriculés au nom du courtier (comptes *nominee*) où le courtier transmet directement l'avis d'exécution aux clients.

Par ailleurs, le volet huit couvre spécifiquement les programmes d'échange automatique offerts par certains gestionnaires de fonds d'investissement, dont les termes proposés sont nouvellement définis pour s'appliquer à tout contrat ou convention qui prévoit des échanges automatiques à des dates prédéterminées pour le souscripteur si celui-ci remplit certaines conditions. Or, les modifications proposées ne couvrent pas l'ensemble des situations de conversion. À titre d'exemple, DSP a procédé, en mai 2018 et en novembre 2019, à la conversion de parts en catégorie A détenues dans des comptes de courtage à escompte en parts de catégorie D offrant des frais de gestion réduits pour plusieurs Fonds Desjardins dans le cadre d'un projet nécessitant un processus de conversion à opérationnaliser.

Nous sommes d'avis que les modifications proposées au volet huit nécessitent un élargissement de leur portée dans le but de couvrir des situations autres de celles correspondant à un programme d'échange automatique, mais dont l'impact sur l'investisseur est équivalent. Par exemple, une dispense discrétionnaire de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds devrait aussi être ajoutée pour toute initiative du gestionnaire de fonds qui consiste à échanger des titres lorsque les seules distinctions entre les catégories ou séries de fonds ont trait aux frais, c'est-à-dire que l'échange se ferait vers des titres ayant les mêmes caractéristiques sauf pour les frais qui seraient inférieurs. Le tout pourrait être sujet à un préavis d'un nombre X de jours devant être communiqué aux investisseurs visés par le changement.



AVIS DE CONSULTATION SUR LA RÉDUCTION DU FARDEAU RÉGLEMENTAIRE DES ÉMETTEURS QUI SONT DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Questions des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Finalement, nous souhaitons que les ACVM reconsidèrent l'obligation, pour le courtier, d'aviser une fois par année le porteur de la façon dont il peut demander le dernier aperçu du fonds (paragraphe c) de l'article 3.2.03 du Règlement 81-101) dans le cadre du programme de prélèvement automatique. Dans le même ordre d'idées, nous souhaitons que les ACVM revoient l'obligation, par le fonds d'investissement, de transmettre ses états financiers (annuels et intermédiaires) et son rapport de la direction sur le rendement du fonds (annuel et intermédiaire) aux porteurs ou d'indiquer leurs instructions à cet effet (article 5.3 du Règlement 81-106). Ces avis transmis aux porteurs n'ont aucune valeur ajoutée pour l'investisseur et ajoutent au fardeau réglementaire pour l'émetteur ou ses distributeurs.

QUESTION LOCALE DE L'AUTORITÉ

Les modifications réglementaires proposées dans le projet de la réduction de la charge réglementaire des fonds d'investissement comprennent notamment des mesures afin d'inscrire dans la réglementation les dispenses discrétionnaires couramment accordées.

En plus de ces projets de modification concernant la réglementation applicable de manière pancanadienne, l'Autorité souhaite apporter une modification réglementaire afin de réduire la charge règlementaire et de favoriser la compétitivité des gestionnaires d'actifs du Québec.

L'article 271 du Règlement sur les valeurs mobilières (le Règlement) prévoit que dans le cas d'un OPC qui investit tous ses avoirs dans un ou plusieurs autres OPC du même groupe, les droits ne sont perçus que sur la valeur globale de l'émission du premier OPC.

Or, afin d'éviter que ne se produise une situation de dédoublement de droits, l'Autorité accorde couramment des dispenses discrétionnaires afin que, dans le cas d'un OPC qui n'investit qu'une partie de ses avoirs dans un ou plusieurs autres OPC du même groupe, les droits ne soient perçus que sur la valeur globale de l'émission du premier OPC. L'Autorité propose de codifier cette dispense dans le Règlement.

Nous considérons qu'il est souhaitable d'éviter les dédoublements de droits, et Desjardins Société de placement inc. (DSP), à titre de gestionnaire des Fonds Desjardins, a déjà obtenu par le passé des dispenses discrétionnaires de l'Autorité afin d'éviter ceux-ci. Les mesures proposées faisant en sorte que pour un OPC qui n'investit qu'une partie de ses avoirs dans un ou plusieurs autres OPC du même groupe, les droits ne soient perçus que sur la valeur globale de l'émission du premier OPC, sont favorables à la compétitivité des gestionnaires d'actifs du Québec. Inscrire dans la réglementation une dispense à cet effet, évitera aux gestionnaires d'actifs du Québec l'encours des frais et les délais rattachés à une demande de dispense discrétionnaire, en plus de leur permettre d'effectuer une meilleure allocation des ressources.

