



Montréal, le 14 avril 2004

AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES

a/s de Mme Denise Brousseau
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, Square Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec)
H4Z 1G3
e-mail : *consultation-en-cours@cvmq.com*

- et -

a/s de M. John Stevenson
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario)
M5H 3S8
e-mail : *jstevenson@osc.gov.on.ca*

Objet : Projet de Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des organismes de placement collectif

Madame, Monsieur,

À la suite de la publication de l'avis de consultation du 9 janvier 2004 relatif au projet de règlement mentionné en rubrique (ci-après le « Projet de règlement 81-107 » ou le « Règlement »), il nous fait plaisir de vous faire part de nos commentaires et observations.

La Fiducie Desjardins est le deuxième plus important producteur de fonds communs de placement basé au Québec avec trois familles de fonds comportant au total 57 fonds et regroupant plus de 7,2 milliards \$ d'actifs sous gestion au 31 mars 2004.

Commentaires d'ordre général

Nous sommes heureux de constater que les autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») ont choisi de restreindre le régime de gouvernance proposé pour les organismes de placement collectifs (« OPC ») dans la *Proposition 81-402*, à l'encadrement des situations de conflits d'intérêts. Ainsi, aux termes du Règlement, le rôle du comité d'examen indépendant (le « CEI ») ne sera plus de superviser la gérance de l'OPC en général, mais d'examiner les

questions que la société de gestion de l'OPC devra lui soumettre lorsque ses intérêts entrent en conflit avec son obligation fiduciaire de gérer l'OPC dans l'intérêt des porteurs de ses titres.

Nous tenons à souligner que cette approche nous apparaît beaucoup plus réaliste que celle avancée dans la *Proposition 81-402* et rend tout à fait crédible le rôle dévolu au CEI.

Par ailleurs, nous notons qu'un des objectifs principaux recherchés en adoptant ce Projet de règlement 107, est d'alléger ou réduire la réglementation applicable aux OPC, notamment la Norme canadienne 81-102. Toutefois, sous sa présentation actuelle, le Projet de règlement 81-107, ne fait pas état des dispositions réglementaires actuelles qui cesseront de s'appliquer aux OPC lorsque ledit projet aura force de règlement. Cela ne nous apparaît pas très rassurant. Il ne faudrait surtout pas que le Projet de règlement 81-107, avec son CEI, s'ajoute à la réglementation actuelle applicable aux OPC.

Voici des commentaires plus spécifiques relativement au Projet de règlement 81-107.

Portée du Règlement :

Il nous apparaît tout à fait logique et suffisant que le Règlement s'applique uniquement aux OPC qui sont des émetteurs assujettis. Nous sommes d'avis qu'il serait illogique qu'un OPC qui n'est pas un émetteur assujetti et à qui, par définition, la Norme canadienne 81-102 (« NC 81-102 ») ne s'applique pas, devienne assujetti au Règlement dont l'objectif ultime est justement de réduire ou d'alléger le cadre réglementaire auquel les OPC sont assujettis dont, principalement, les dispositions de NC 81-102.

Conseil d'administration d'une société de fiducie en tant que CEI :

Relativement à la possibilité évoquée dans le second « bullet » de votre commentaire numéro 2. sous l'article 2.1 du Règlement, que le conseil d'administration d'une société de fiducie inscrite qui est fiduciaire de l'OPC, ou un comité spécial de ce conseil d'administration, puisse agir comme CEI, nous tenons à souligner ce qui suit :

- les membres du conseil d'administration d'une société de fiducie, telle la Fiducie Desjardins, sont élus par les actionnaires de la société pour un mandat d'un an qui peut-être renouvelé d'année en année;
- les membres d'un comité d'un tel conseil d'administration sont élus ou nommés par les membres dudit conseil d'administration pour un mandat d'un an également renouvelable d'année en année;
- alors, comment peut-on concilier cela avec les articles 2.2 et 2.3 dudit Règlement où l'on prévoit que les membres du CEI sont nommés par la société de gestion de l'OPC et, par la suite, par les membres eux-mêmes du CEI et ce, pour des mandats d'au moins 2 ans et d'au plus 5 ans ?

Nous vous soumettons que des modifications devraient être apportées auxdits articles 2.2 et 2.3 du Règlement pour effectivement permettre au conseil d'administration d'une société de fiducie, ou à un comité spécial de ce conseil d'administration, de jouer le rôle de CEI. Ces modifications devraient être à l'effet que le mandat d'un membre du CEI soit d'un an et renouvelable par la suite, d'année en année, pour un maximum de 5 ou peut-être même 7 renouvellements.

Conseil d'administration d'une société d'investissement à capital variable en tant que CEI :

Relativement à la possibilité évoquée au troisième alinéa de votre commentaire numéro 2. sous l'article 2.1 du Règlement, à l'effet que le CA d'une SICAV puisse agir comme CEI, nous vous soumettons que le droit applicable aux compagnies fait qu'ici aussi les membres d'un tel CA sont élus par les porteurs de titres comportant droit de vote de la SICAV et ce, pour un mandat d'un an, ledit mandat pouvant toutefois être renouvelé.

Par conséquent, il serait approprié que les ajustements qui devraient être apportés aux articles 2.2 et 2.3 du Règlement selon notre commentaire précédent, corrigent également cette situation. Essentiellement on devrait chercher à harmoniser davantage le Règlement avec le droit applicable aux compagnies.

Désignation des membres du CEI :

Aussi, nous sommes d'avis que le paragraphe 2.2(1) et 2.3(4) du Règlement devraient être modifiés pour que, tant les premiers membres du CEI que leurs remplaçants soient toujours désignés par, selon le cas :

- les fiduciaires de l'OPC, lorsque celui-ci est une fiducie de fonds communs de placement et que ses fiduciaires sont des personnes physiques;
- le conseil d'administration du fiduciaire de l'OPC, lorsque celui-ci est une fiducie de fonds communs de placement et que son fiduciaire est une société de fiducie ou une compagnie; ou
- le conseil d'administration de l'OPC lorsque celui-ci est une SICAV.

Dans le cas de vacances à combler en cours de mandat ou de postes à combler à la fin de mandats, les candidats pourraient être recommandés par les membres en fonction du CEI. Mais il ne nous apparaît pas normal, et surtout pas souhaitable, que le CEI puisse se régénérer sans l'approbation de l'OPC lui-même, sans avoir de compte à rendre à personne. L'OPC s'exprime par son ou ses fiduciaires ou, s'agissant d'une SICAV, par son conseil d'administration. Ceux-ci, en raison de leurs obligations fiduciaires, sont imputables de leurs faits et gestes envers l'OPC et, par conséquent, devraient être les premiers concernés par le CEI et sa composition.

Sous leur forme actuelle, les paragraphes 2.2(1) et 2.3(3) et (4) du Règlement sont inacceptables. En effet, il ne nous apparaît pas approprié que la société de gestion puisse s'immiscer dans le choix des membres du CEI, ni que le CEI puisse se perpétuer indéfiniment sans avoir de compte à rendre à personne, notamment à l'OPC qui, dans tout cela, est le principal intéressé. On doit craindre que ces situations donneront lieu à des dérapages, et qu'après plusieurs années de cooptation, sans aucune forme de contrôle, le CEI ait un aspect que personne n'avait souhaité au départ.

Nous sommes d'avis qu'une certaine forme de contrôle doit être exercée sur le CEI et, à cet effet, nous vous soumettons qu'il serait normal et tout à fait sain que le CEI doive rendre des comptes à ceux qui, au premier chef, ont des obligations fiduciaires et sont imputables envers l'OPC.

Concept d'indépendance :

Relativement aux paragraphes 2.4(2) et (3), nous sommes d'avis que la définition de «relation importante» est beaucoup trop large et laisse trop place à interprétation. Votre commentaire numéro 4. sous l'article 2.4 du Règlement, en témoigne. Notamment, la période de réflexion («cool off period») de trois ans nous apparaît trop longue eu égard à la disponibilité de ressources compétentes pour siéger au CEI, tel que nous le verrons dans les paragraphes qui suivent. Nous croyons qu'une période de réflexion de un an serait plus appropriée.

Comme vous le savez, la Fiducie Desjardins et ses filiales appartiennent au mouvement des caisses Desjardins. L'importance du mouvement Desjardins étant telle qu'on la connaît, nous pourrions avoir beaucoup de difficulté à trouver, dans la province de Québec, des personnes compétentes qui, par ailleurs répondraient tout à fait à vos critères d'indépendance, pour siéger au CEI d'OPC dont la Fiducie Desjardins est directement ou indirectement le producteur.

De plus, nous tenons à souligner que, par rapport à l'ampleur de l'industrie des OPC, les personnes qui auront à la fois les compétences et l'indépendance requises pour siéger sur des CEI ne sont pas si nombreuses que cela et ce, que ce soit au Québec ou ailleurs au Canada. La compétition étant très farouche, aucun producteur d'OPC ne voudra retrouver sur son CEI, quelqu'un qui siège, ou qui a siégé sur le CEI d'OPC concurrents.

Aussi, relativement à votre commentaire numéro 5 sous l'article 2.4 du Règlement, nous tenons à souligner qu'il n'est pas approprié de limiter aux seuls membres indépendants du conseil d'administration d'une société de fiducie qui est fiduciaire de l'OPC, la possibilité de siéger sur le CEI de l'OPC. Ceci aurait pour effet d'annuler l'ouverture que vous avez manifestée à l'égard des sociétés de fiducie (voir votre commentaire numéro 2. sous l'article 2.1 du Règlement), plus précisément quant à la possibilité pour leurs conseils d'administration de justement servir à titre de CEI. Encore une fois, nous tenons à vous rappeler la réglementation très sévère à laquelle les sociétés de fiducie sont assujetties et qui exigent d'elles, de leurs administrateurs et de leurs dirigeants, qu'elles respectent des standards d'intégrité très élevés, notamment en matière de conflits d'intérêts. Nous réitérons que le conseil d'administration d'une société de fiducie, que ses membres soient ou non considérés comme indépendants au sens de la réglementation applicable aux sociétés publiques, est tout à fait qualifié en termes d'indépendance pour agir à titre de CEI d'OPC dont ladite société de fiducie est le fiduciaire.

Nous vous soumettons qu'il faudra revoir la définition de «relation d'affaire» pour la restreindre d'avantage et éviter que les OPC aient de la difficulté à trouver des gens compétents et indépendants pour siéger sur leur CEI.

Il est souhaitable que le Règlement se soucie autant de la compétence que de l'indépendance des personnes qui seront appelées à siéger sur un CEI. Ce qui, présentement, ne nous apparaît pas être le cas.

Aussi, relativement au paragraphe 2.4(4) du Règlement et à votre commentaire numéro 5 sous l'article 2.4 du Règlement, nous répétons nos commentaires sous la rubrique «**Conseil d'administration d'une société de fiducie en tant que CEI**» ci-dessus.

Responsabilité des membres du CEI :

Nous sommes d'avis que sans limitation à la responsabilité, il sera bien difficile de trouver des personnes compétentes et de qualité pour siéger sur le CEI. Des mesures devraient être prises pour assurer une immunité pour les personnes qui, étant membre d'un CEI, agissent de bonne

foi, sans fraude ni malversation, dans l'exercice de leurs fonctions à ce titre. Cette limitation de responsabilité devrait s'appliquer même si, à posteriori, la personne membre du CEI devait être considérée comme ne satisfaisant pas au critère d'indépendance.

Une telle limitation nous apparaît essentielle pour favoriser le recrutement de personnes compétentes et aussi pour maintenir à un niveau raisonnable le coût de l'assurance que chaque OPC devra contracter pour couvrir la responsabilité des membres de son CEI.

Obligation d'information :

Relativement au paragraphe 2.11(1) du Règlement, nous sommes d'avis que le prospectus et les rapports périodiques devraient se limiter à mentionner que : « Le CEI a adopté une charte écrite. L'identité et l'expérience des membres du CEI sont précisés dans la notice annuelle de l'OPC. On peut se procurer un exemplaire de la charte écrite du CEI ou de la notice annuelle de l'OPC en s'adressant à ● ou en se rendant sur le site Web de ●.» Nous sommes d'avis qu'une telle divulgation serait suffisante et éviterait d'augmenter le nombre de pages du prospectus et des rapports périodiques dont les coûts de production sont supportés par l'OPC.

Nous sommes également d'avis que, quant au paragraphe 2.11(2)a) du Règlement, une divulgation dans la notice annuelle de l'OPC serait suffisante. Pour ce qui est des paragraphes 2.11(2)b) et c), nous croyons que, pour éviter de grossir inutilement le prospectus et les rapports périodiques, une mention à l'effet qu'une telle situation s'est produite et qu'on peut en obtenir le détail en consultant la notice annuelle, serait suffisante.

Changements à l'OPC :

Relativement à un changement au mode de calcul des frais ou d'une dépense qui serait raisonnablement susceptible d'augmenter les charges imputées à l'OPC, visé au paragraphe 3.2(1)1) du Règlement, nous vous soumettons que les exceptions prévues à l'article 5.3 de la Norme canadienne 81-102 devraient continuer de s'appliquer.

Dispenses :

Relativement à l'article 4.1 nous vous soumettons que des dispenses de l'application du Règlement, ou de certaines parties du Règlement, notamment en ce qui a trait aux critères d'indépendance applicables aux membres du CEI, devraient être facilement accessibles aux OPC d'associations ou de corporations professionnelles (Avocats, Médecins, Ingénieurs, Artistes, Électriciens, Policiers, etc.) dont les titres ne sont habituellement pas offerts au public en général, et dont les activités, plus souvent qu'autrement, sont étroitement supervisées par les conseils d'administration de ces associations, ou des comités de surveillance nommés par eux, dans le meilleur intérêt des membres de ces associations ou corporations professionnelles. Le but est de ne pas alourdir le mode de fonctionnement de ces OPC, ni leur occasionner des coûts exorbitants et inutiles.

Révocation de dispenses, de renoncations ou d'approbations (les «dispenses») :

Relativement à l'article 4.2 du Règlement, nous vous soumettons qu'il n'est vraiment pas opportun de révoquer les dispenses accordées par les autorités réglementaires sous le régime actuel. Nous constatons que c'est exactement ce que la Colombie Britannique a, à juste titre, choisi de ne pas faire (voir 4.2(2) du Règlement).

Révoquer les dispenses accordées par le passé pourrait seulement avoir pour conséquence de nuire aux opérations et au bon fonctionnement des OPC qui en bénéficient. Il nous apparaît important de souligner que les porteurs de parts de ces OPC recherchent justement les caractéristiques particulières que, plus souvent qu'autrement, les dispenses en question confèrent à ces OPC. De plus ces dispenses sont habituellement clairement divulguées dans

le prospectus de ces OPC. Dans les circonstances, nous pouvons vraiment nous demander si une remise en question de ces dispenses serait dans le meilleur intérêt des porteurs de titres.

De plus, une telle remise en question pourrait dans certains cas entraîner la répétition inutile d'avis aux porteurs de titres (peut-être même la tenue d'assemblées de porteurs de titres), et de modifications à des prospectus, sans compter tous les frais que ce processus ne manquerait pas d'occasionner pour les OPC et leurs porteurs de titres.

Nous sommes d'avis qu'il y a lieu d'adopter à cet égard la même position que la Colombie Britannique à savoir, de ne pas révoquer les dispenses accordées dans le passé. À défaut, il faut laisser au CEI le soin de décider, à sa discrétion, s'il y a lieu de revoir ou non ces dispenses.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de vous faire part de notre point de vue quant au Projet de règlement 81-107. Il va sans dire que, si vous le jugiez opportun, il nous fera plaisir d'échanger avec vous sur le contenu de cette lettre et le Projet de règlement 81-107.

Veillez agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

(signé) « Louis Chartrain »

Louis Chartrain, avocat
Secrétaire adjoint