



Desjardins
Fédération des caisses
du Québec

Montréal, le 1^{er} septembre 2005

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Saskatchewan Securities Commission
Manitoba Securities Commission
Ontario Securities Commission
Autorité des marchés financiers
Justice Securities Administration, New Brunswick
Nova Scotia Securities Commission
Registrar of Securities, Prince Edward Island
Director of Securities, Government of Newfoundland and Labrador
Registrar of Securities, Northwest Territories Justice Securities Registry
Nunavut Legal Registries, Government of Nunavut
Registrar of Securities, Yukon Justice

a/s de Mme Anne-Marie Beaudoin
Directrice du secrétariat
Autorité des marchés financiers
Tour de la Bourse
800, Square Victoria
C.P. 246, 22^e étage
Montréal (Québec)
H4Z 1G3
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

- et -

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

**Objet : Projet de Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds
d'investissement**

Madame, Monsieur,

À la suite de la publication de l'avis de consultation du 27 mai 2005 relatif au projet de règlement mentionné en rubrique (ci-après « R81-107 » ou le « Règlement »), il nous fait plaisir de vous faire part de nos commentaires et observations.

La Fédération des caisses Desjardins est l'un des principaux producteurs de fonds communs de placement basé au Québec avec deux familles de fonds comptant au total 62 fonds et regroupant plus de 9,7 milliards \$ d'actifs sous gestion au 30 juin 2005.

COMMENTAIRE D'ORDRE GÉNÉRAL

Un des objectifs principaux recherchés en adoptant ce Règlement, était d'alléger la réglementation applicable aux organismes de placement collectif (« OPC »). Aux dires des autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM »), la création du comité d'examen indépendant (« CEI ») devait entraîner l'abrogation de nombreuses dispositions restrictives du *Règlement 81-102* (« R81-102 »).

Après avoir pris connaissance de l'avis de consultation du 27 mai 2005, du nouveau projet R81-107 et des modifications corrélatives à R81-102, force est de constater que les ACVM ont beaucoup reculé sur cet objectif. Nous constatons même que, dans l'exemple qui suit, le nouveau projet R81-107 nous fait perdre un acquis et, ce faisant, alourdit la mise en place de certains changements.

Ainsi, la société de gestion qui, après l'adoption de R81-107, voudra effectuer le changement fondamental visé à l'article 5.1(a) de R81-102 (modification à la base de calcul des frais ou dépenses imputables à l'OPC entraînant une augmentation des charges imputées à l'OPC ou aux porteurs) ne pourra plus simplement se prévaloir, le cas échéant, de l'une ou l'autre des exceptions prévues à l'article 5.3(1) de R81-102. Il devra soumettre cette question à l'examen du CEI (voir article 5.3(1) de R81-107) avant de se prévaloir de l'exception applicable en l'instance. Et si la société de gestion devait s'aviser de passer outre à la recommandation négative du CEI et d'aller de l'avant avec sa modification, elle pourra être contrainte d'aviser les porteurs de la décision du CEI.

Pourtant, aux termes de l'une ou l'autre des exceptions de l'article 5.3(1) de R81-102, personne n'est pris par surprise. Le prospectus de l'OPC doit préciser qu'une telle modification doit faire l'objet d'un préavis écrit de 60 jours. Le porteur insatisfait de l'augmentation des charges imputées à l'OPC ou à lui-même votera avec ses pieds en se déplaçant vers un OPC concurrent moins dispendieux. Tout cela fonctionne actuellement très bien. Il n'y a à notre avis aucune valeur ajoutée par le CEI dans un tel cas.

COMMENTAIRES SPÉCIFIQUES RELATIFS AU PROJET DE RÈGLEMENT 81-107

Commentaire 1 – Introduction d'un concept d'« importance relative » dans la définition de « question de conflit d'intérêts » (article 1.3 R81-107)

Tel que d'autres intervenants le soulèvent dans leurs lettres de commentaires, il nous apparaît également opportun qu'un concept d'importance relative soit introduit dans la définition de « question de conflit d'intérêts ». Sans cela, le CEI pourrait devoir se pencher sur de nombreuses questions anodines et ce, au détriment de questions plus importantes. Un tel concept, que vous avez d'ailleurs jugé opportun d'introduire dans la définition d'« indépendant » (voir article 1.5 R81-107), évitera d'engager des dépenses importantes de temps et d'argent pour examiner des questions dont la solution ne comporte aucun avantage significatif pour le fonds.

Commentaire 2 – Notion d'indépendance (article 1.5 R81-107)

À la lecture de cet article et de son commentaire numéro 1, on en vient à la conclusion qu'un porteur de titres du fonds d'investissement ne pourrait se qualifier pour être membre du CEI car on peut raisonnablement s'attendre à ce que son jugement soit biaisé en faveur du fonds.

Par ailleurs, on note une très nette contradiction entre les dispositions de cet article et celles de l'article 3.7(1)(a) du Règlement « Norme de diligence » et son commentaire numéro 1, où l'on précise bien que chaque membre du CEI doit agir en fonction de l'intérêt du fonds, à la manière des administrateurs d'une société par actions. Autrement dit à 1.5 on demande au membre du CEI d'être en quelque sorte parfaitement impartial alors qu'à 3.7 on lui demande d'avoir un biais favorable au fonds d'investissement.

Dans les circonstances, pour éviter toute ambiguïté, nous sommes d'avis que l'article 1.5 devrait être modifié de façon à ce que l'indépendance recherchée pour les membres du CEI soit à l'égard de la société de gestion ou de toute entité apparentée à la société de gestion, et non à l'égard du fonds

d'investissement. Les membres du CEI doivent pouvoir être choisis parmi les porteurs de parts sans toutefois en faire une obligation.

Commentaire 3 – Norme de diligence de la société de gestion (article 2.1 R81-107)

Étant donné la mise en place de cette norme de diligence, nous vous soumettons qu'il y aurait lieu d'apporter une modification corrélative à l'article 4.4(1) R81-102 pour qu'il se lise comme suit et ce, afin d'éviter toute ambiguïté :

« Un contrat ou une déclaration de fiducie par lequel une personne ou société remplit les fonctions de gérant d'un OPC doit prévoir que le gérant est responsable de toute perte que subit l'OPC en raison du défaut de sa part, ou de la part de toute personne ou société dont les services sont retenus par le gérant afin d'assumer les responsabilités du gérant envers l'OPC de respecter la norme de diligence applicable à la société de gestion telle que précisée à l'article 2.1 du Règlement 81-107. »

Commentaire 4 – Indemnisation et assurance (article 3.11 R81-107)

Nous sommes d'avis que toute référence à la société de gestion devrait être retirée de cet article. Nous comprenons les ACVM de vouloir réglementer l'indemnisation des membres du CEI par le fonds, mais elles ne devraient pas chercher à réglementer l'indemnisation des membres du CEI, ni le paiement de la prime de leur police d'assurance responsabilité, par la société de gestion à même ses propres deniers.

Toute entente volontaire relative à l'indemnisation des membres du CEI par la société de gestion en lieu et place du fonds d'investissement est à priori à l'avantage du fonds. S'il s'avérait qu'une telle entente a été conclue afin de biaiser le jugement des membres du CEI en faveur de la société de gestion, en ce cas il y aurait manquement par les membres concernés du CEI ainsi que par la société de gestion aux normes de diligence qui leur sont respectivement applicables et ce, avec toutes les conséquences que cela comporte en termes de responsabilité civile et de mesures disciplinaires de nature administrative et, le cas échéant, de nature pénale.

Aussi, nous sommes d'avis que la condition précisée au sous-paragraphe 5) b) est superflue. En effet, le tribunal ou toute autre autorité compétente ne peut logiquement en venir à la conclusion que la personne visée au paragraphe 1) n'a pas commis de faute ou d'omission, si une telle personne ne rencontre pas les conditions prévues au paragraphe 3).

De plus, la société de gestion ne devrait pas être placée dans une situation où son appréciation du comportement de la personne visée au paragraphe 1) se superposerait et peut-être même contredirait le jugement du tribunal ou de l'autre autorité compétente.

En conséquence, nous vous demandons de supprimer le paragraphe 5) b) de l'article 3.11.

Commentaire 5 – Réunion du CEI seul (article 4.1(5) R81-107)

Nous vous soumettons qu'il serait plus approprié de prévoir que le CEI puisse, à chaque fois qu'il le juge opportun, tenir toute réunion ou partie de réunion en l'absence de la société de gestion et de ses représentant ou apparentés, plutôt que de le contraindre à tenir une telle réunion au moins une fois par année même si le besoin ne s'en fait pas sentir. Autrement dit le CEI, tel le comité de vérification d'une société par actions, devrait pouvoir demander le huis clos à volonté.

Commentaire 6 - Questions devant faire l'objet d'une recommandation du CEI (article 5.3(1) R81-107)

Pour les raisons expliquées plus haut sous la rubrique COMMENTAIRE D'ORDRE GÉNÉRAL, nous vous soumettons qu'il serait opportun d'exclure de cette disposition le changement fondamental visé à l'article 5.1(a) R81-102 lorsque l'une ou l'autre des dispenses prévues à l'article 5.3(1) R81-102 s'applique.

Commentaire 7 – Opérations entre fonds (article 6.1(d) R81-107)

Dans le domaine des valeurs mobilières, le mot « contrepartie » est habituellement utilisé pour désigner l'autre partie à une opération plutôt que la somme ou autre forme de compensation versée à l'occasion d'une telle opération. Pour éviter toute ambiguïté et faciliter la compréhension du texte, nous sommes d'avis qu'il serait opportun de remplacer le mot « contrepartie » par le mot « compensation » dans la version française du Règlement.

Commentaire 8 – Dispenses, dérogations ou approbations existantes (article 7.2 R81-107)

Nous tenons à réitérer ici le commentaire que nous avons formulé à l'égard de l'article 4.2 du premier projet de Règlement 81-107 publié le 9 janvier 2004. Nous sommes convaincus qu'il n'est vraiment pas opportun de révoquer les dispenses, dérogations et approbations accordées par les autorités en valeurs mobilières sous le régime actuel. Cela aura seulement pour conséquence de nuire aux opérations et au bon fonctionnement des fonds qui en bénéficient présentement.

Il nous apparaît important de souligner que les porteurs de ces fonds recherchent justement les caractéristiques particulières que la plupart de ces dispenses, dérogations et approbations confèrent à ces fonds. Qui plus est, ces dispenses, dérogations et approbations sont habituellement clairement divulguées dans le prospectus de ces fonds. Aussi, une telle révocation pourra, dans certains cas, entraîner la répétition inutile d'avis aux porteurs, de modifications de prospectus et de tous les frais et dépenses associés à cela.

Pour toutes ces raisons, nous maintenons qu'une remise en question des dispenses, dérogations et approbations existantes ne sera certes pas dans le meilleur intérêt des fonds et de leurs porteurs, bien au contraire.

COMMENTAIRE SPÉCIFIQUE RELATIF AU PROJET DE MODIFICATIONS CORRÉLATIVES AU RÈGLEMENT 81-102

Commentaire 1 – Relativement aux article 4.1(4)(d) et 4.2(3)(d) R81-102

Dans la version française du Règlement, l'expression « placement effectué par un OPC » devrait normalement décrire le placement de titres émis par l'OPC. Ce n'est certes pas l'opération qui est visée dans chacun de ces articles.

Afin d'éviter toute ambiguïté et de faciliter la compréhension du texte, nous vous suggérons de modifier comme suit la rédaction de chacun de ces articles en français : « ...la description de chaque placement ainsi effectué auprès de l'OPC ... » ou encore « ... la description de chaque investissement ainsi effectué par l'OPC ... ».

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

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

(signé) « Louis Chartrain »

Louis Chartrain, avocat
Conseiller juridique

C.C. M. Yves Morency, Vice-président, Relations gouvernementales
Mouvement des caisses Desjardins