



**Desjardins**  
Fédération des caisses  
du Québec

Membre de  
l'Association  
internationale des  
banques coopératives

Membre de la  
Confédération  
internationale des  
banques populaires

Le 18 décembre 2008

British Columbia Securities 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  
Nova Scotia Securities Commission  
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard  
Financial Services Regulation Division, Consumer and Commercial Affairs Branch,  
Department of Government Services, Terre-Neuve-et-Labrador  
Registraire des valeurs mobilières, gouvernement du Yukon  
Registraire des valeurs mobilières, ministère de la Justice, gouvernement des Territoires du Nord-Ouest  
Registraire des valeurs mobilières, Bureau d'enregistrement, ministère de la Justice, gouvernement du Nunavut

M<sup>re</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire de l'Autorité  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3

John Stevenson, Secretary  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West, Suite 1903, Box 55  
Toronto (Ontario) M5H 3S8

**Objet : Cadre 81-406 – Information au moment de la souscription de titres d'organismes de placement collectif et de fonds distincts**

Madame,  
Monsieur,

Le Mouvement des caisses Desjardins (MCD) constitue le plus important groupe financier coopératif au Canada. Fort de sa distinction coopérative, de son réseau de filiales et de son équilibre financier, il vise à être la meilleure institution financière, tant sur le plan de la satisfaction des besoins de ses membres et clients que du développement des affaires par son offre de service accessible, efficace et complète. Il a comme mission de contribuer au mieux-être économique et social des personnes et des collectivités.

.....

Siège social  
100, avenue des Commandeurs  
Lévis (Québec) G6V 7N5  
(418) 835-8444 - 1 866 835-8444  
Télécopieur : (418) 833-5873  
[www.desjardins.com](http://www.desjardins.com)

Dans ce contexte, le MCD tient à souligner qu'il accueille positivement le Cadre 81-406 (Cadre) car il considère que celui-ci permettra aux souscripteurs éventuels de titres d'organismes de placement collectif (OPC) et aux souscripteurs de contrat de rente individuel à capital variable (CICV), communément appelé fonds distincts, de mieux dialoguer avec leurs représentants en y voyant plus clair sur la nature des produits.

Une compréhension accrue des investisseurs conduira inévitablement à une prise de décision plus éclairée et, par extension, à une meilleure protection des épargnants à l'égard des OPC et des CICV manufacturés et/ou distribués par le MCD et ses composantes<sup>1</sup>.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) sollicitent les commentaires des intéressés sur les problèmes relatifs à la mise en oeuvre du Cadre et de ses principes avant la publication d'un projet de modification des lois sur les valeurs mobilières en vigueur au pays. C'est dans cet esprit que le MCD soumet les commentaires énoncés dans la présente.

### **HARMONISATION DU VOCABULAIRE POUR UNE COMPRÉHENSION ACCRUE DES INTÉRESSÉS**

Le Cadre utilise les termes « recommandées par un conseiller » ou encore « amorçées par l'investisseur » pour distinguer le type d'opérations et déterminer les modalités de livraison de la fiche de renseignements. Dans l'industrie, ce sont les termes « ordre sollicité » et « ordre non sollicité » qui définissent ce genre d'opérations. Ainsi, un ordre est non sollicité quand il résulte d'une demande initiée par le client vers le représentant pour lui demander d'effectuer l'achat d'un fonds commun de placement spécifique. À l'inverse, un ordre est sollicité dans les autres cas.

En somme, nous estimons que l'introduction d'une nouvelle terminologie est susceptible de créer de la confusion, en plus d'occasionner des frais importants liés à l'adaptation des formulaires et des systèmes informatiques, c'est pourquoi le MCD recommande d'utiliser les termes « ordre sollicité » et « ordre non sollicité ».

### **LIVRAISON ANNUELLE DE LA FICHE DE RENSEIGNEMENTS**

Le Cadre prévoit que : « Les courtiers et les assureurs devront offrir aux investisseurs la possibilité de recevoir chaque année la fiche de renseignements de tous les fonds dans lesquels ils ont investi. »

En plus des courtiers, cette obligation devrait être imposée aux sociétés de gestion de fonds pour les comptes dont les parts sont immatriculées au nom du client (*Client Name Account*) et détenues dans un compte ouvert par ces derniers auprès de la société de gestion.

De plus, cette obligation devrait être encadrée d'une façon semblable à ce que la partie 5 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* prévoit pour la transmission des états financiers, à savoir des instructions permanentes ou annuelles.

---

<sup>1</sup> La Fédération des caisses Desjardins du Québec, Desjardins Cabinet de services financiers inc., les Fonds mutuels NordOuest inc., Desjardins Sécurité financière, compagnie d'assurance vie, Desjardins Sécurité financière Investissements inc. et Valeurs mobilières Desjardins.

## MODES DE LIVRAISON DE LA FICHE DE RENSEIGNEMENTS

Le Cadre prévoit que : « Lorsque la livraison est autorisée après la souscription, les courtiers et les assureurs devront livrer la fiche de renseignements au plus tard en même temps que l'avis d'exécution. »

En plus des courtiers, les sociétés de gestion de fonds devraient remplir cette obligation de livrer la fiche de renseignements avec l'avis d'exécution lorsque les parts sont immatriculées au nom du client (*Client Name Account*) puisque la société de fonds envoie déjà un avis d'exécution. L'envoi de l'avis d'exécution par la société de gestion de fonds est d'ailleurs une possibilité déjà prévue par les Règles de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM) et par la législation de certaines provinces, dont l'Ontario. Vous trouverez ci-dessous les extraits pertinents :

### ▪ Règle 5.4.1 de l'ACFM

**Remise des avis d'exécution.** Tout membre qui a agi à titre de contrepartiste ou de mandataire relativement à une opération sur un titre doit envoyer rapidement par courrier affranchi ou livrer au client un avis d'exécution de l'opération contenant les renseignements requis en vertu de la Règle 5.4.3. Il n'est pas nécessaire que le membre envoie à son client un avis d'exécution à l'égard d'une opération sur des titres d'organismes de placement collectif si le gérant de l'organisme de placement collectif envoie au client un avis d'exécution contenant les renseignements devant être envoyés conformément à la Règle 5.4.3.

### ▪ Article 36 (7) de la Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario

#### Exemption - Mutual fund trades

(7) A registered dealer need not send to its client a written confirmation of a trade in a security of a mutual fund where the manager of the mutual fund sends the client a written confirmation containing the information required to be sent under this section.

Une disposition équivalente est également prévue dans le projet de Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription actuellement proposées. Toutefois, ces dispositions n'imposent aucune obligation réglementaire formelle pour les sociétés de gestion de faire parvenir un avis d'exécution dans le cas de parts immatriculées au nom du client (*Client Name Account*). Nous désirons mentionner au passage, qu'il serait également opportun de formaliser l'obligation pour les sociétés de gestion d'envoyer des avis d'exécution dans la réglementation.

## CONTENU DE LA FICHE DE RENSEIGNEMENTS - VERSO

Le Cadre utilise constamment le terme « courtier » pour parler de la firme de courtage qui offre et vend des fonds communs de placement. Par ailleurs, dans la section du Cadre qui traite de la fiche de renseignements, ainsi qu'au verso du modèle de fiche de renseignements pour les fonds communs de placement, c'est le terme « société de placement » est utilisé au lieu du terme « courtier ». Selon nous, le terme « société de placement » ne représente pas un terme couramment utilisé pour parler d'un courtier et porte à confusion.

En effet, en utilisant les termes « courtier » et « société de placement », nous craignons qu'il ne soit pas clair pour l'investisseur qu'il s'agit de la firme de courtage. De plus, pour le public investisseur, le terme « courtier » est généralement compris comme étant le représentant à l'emploi d'un courtier et non comme étant la firme de courtage. Ainsi, pour lever cette ambiguïté, nous recommandons que le Cadre et la fiche de renseignements utilisent le terme « firme de courtage ».

De plus, sous la rubrique « Renseignements » située dans le coin inférieur droit de la fiche de renseignements, il pourrait être indiqué que la présente fiche ainsi que toute mise à jour peuvent être consultées à l'adresse Internet ci-dessous. Cette mention permettrait aux investisseurs d'accéder facilement aux fiches de renseignements et à leur mise à jour.

### **DROIT À UN DÉLAI DE RÉFLEXION**

Le deuxième paragraphe de cette section prévoit que : « Dans le cas des OPC, le délai de réflexion commencera à la date de réception par l'investisseur de l'avis d'exécution ou la date à laquelle il est réputé l'avoir reçu en vertu de la législation. »

La législation des quelques provinces prévoyant une présomption de réception ont un texte similaire à celui de la *Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario* apparaissant ci-après :

#### **▪ Article 137 (4) de la *Loi sur les valeurs mobilières de l'Ontario***

##### **Service**

(4) A confirmation sent by prepaid mail shall be deemed conclusively to have been received in the ordinary course of mail by the person or company to whom it was addressed.

Pour assurer l'équité envers les investisseurs de même que pour tous les acteurs de l'industrie, il serait important que les provinces et territoires harmonisent leur législation pour prévoir une telle présomption de réception de l'avis d'exécution lorsqu'il est envoyé par la poste. Sans cette harmonisation, il y a une réelle possibilité que la date effective à laquelle l'avis d'exécution est réputé avoir été reçu varie selon la province.

Notre deuxième préoccupation concerne le fait que la législation de ces provinces prévoit que l'avis d'exécution est réputé avoir été reçu par le client dans le cours normal du courrier. Nous nous interrogeons sur l'interprétation à donner à l'expression « cours normal du courrier ». Y a-t-il une jurisprudence? Dans la pratique, est-ce que c'est 2, 3, 4 ou 5 jours suivant la mise à la poste? Il s'agit d'une question importante pour tous les intéressés.

De plus, la législation devrait prévoir qu'en cas de non-livraison de l'avis d'exécution, le droit de résolution s'éteint dans un délai raisonnable suivant la transaction en cause. Ce délai devrait être uniformisé pour tout le Canada afin d'éviter toute inégalité d'une juridiction à l'autre. Nous laissons aux ACVM le choix de déterminer ce délai de prescription uniforme.

## RÉSOLUTION PENDANT LE DÉLAI DE RÉFLEXION EN SITUATION D'ÉCHANGE DE TITRES

Le dernier paragraphe de la page 23 du Cadre indique que : « Si l'achat est le résultat de l'échange de titres d'un autre fonds, le courtier devra donner l'instruction à la société de gestion du fonds de remettre les titres échangés de sorte que l'investisseur récupère son placement initial. »

L'échange de parts entre deux fonds communs de placement n'est pas une opération en soi. Il s'agit de deux opérations distinctes : le rachat des parts du fonds A est effectué et le produit de ce rachat est ensuite réinvesti dans un fonds B. Prévoir que, lorsque l'investisseur demande la résolution de son achat dans le fonds B pendant le délai de réflexion, le rachat effectué dans le fonds initial A serait également annulé, va potentiellement à l'encontre de ce que l'investisseur souhaite réellement. Si l'investisseur a donné ordre de procéder au rachat des parts du fonds A, il avait probablement de bonnes raisons pour le faire. Alors, pourquoi devrait-il récupérer les parts dont il a voulu se départir ?

L'autre problématique qui découle de la situation évoquée ci-dessus est à l'effet que dans l'éventualité où la valeur des parts du fonds A ait augmenté depuis le rachat, il y aurait inévitablement une insuffisance de fonds pour remettre à l'investisseur le nombre de parts initialement détenues. Dans une telle situation, qui en supporterait le coût ?

En fonction de ce qui précède, le MCD recommande que le droit de résolution porte seulement sur l'achat et non sur le rachat.

## SOMME RÉCUPÉRÉE EN CAS DE RÉSOLUTION PENDANT LE DÉLAI DE RÉFLEXION

À la page 24 du document, il est indiqué que le Cadre prévoit que l'investisseur reçoit la moins élevée entre la somme investie initialement et la valeur des parts à la date de résolution.

Outre ce qui précède, la réglementation devrait également prévoir que, dans l'éventualité où la valeur des parts à la date de résolution est plus élevée que la somme investie initialement, c'est le fonds commun de placement qui conserve le gain tel que défini dans la partie IX du *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* sous la rubrique la remise des fonds et le règlement.

Le dernier paragraphe de cette section se termine par : « La résolution d'un achat sera traitée de la même manière qu'un rachat. » Nous nous interrogeons sur les impacts de traiter la résolution d'un achat de la même manière qu'un rachat, au lieu d'être traitée comme une correction. S'il s'agissait d'un rachat, qu'arriverait-il par exemple à la distribution de revenu versée par le fonds commun de placement entre la date d'achat et la date de résolution ? Y aura-t-il un impact fiscal pour le client puisqu'un rachat est considéré par les autorités fiscales comme une disposition par le client ? Il s'agit de questions importantes à prendre en considération.

## **DROIT EN CAS DE NON-LIVRAISON DE LA FICHE DE RENSEIGNEMENTS**

Le dernier paragraphe de la page 24 du Cadre indique que : « Les lois sur les valeurs mobilières actuellement en vigueur prévoient un droit d'action en cas de non-transmission du prospectus simplifié. Ce droit est aussi prévu par le Cadre si la fiche de renseignements n'est pas livrée au moment où elle aurait dû l'être. »

Les lois sur les valeurs mobilières prévoient que l'acquéreur d'un fonds commun de placement bénéficie d'un droit de résolution qui peut être exercé unilatéralement dans les deux jours suivant la réception du prospectus simplifié. L'acquéreur qui décide d'exercer son droit de résolution n'a qu'à transmettre au courtier un avis à cet effet dans le délai prescrit, la transaction sera alors annulée et le prix original d'achat devra être remboursé en totalité.

Le Cadre, quant à lui, prévoit que ce droit de résolution pourra être exercé si la fiche de renseignements n'est pas livrée au moment où elle aurait dû l'être, et non pas dans les deux jours suivant sa réception. Or, le Cadre prévoit que la fiche de renseignements doit être livrée au plus tard au moment de la souscription ou, dans certaines situations, avec l'avis d'exécution. Ceci voudrait donc dire que si la fiche de renseignements n'était pas livrée à ces occasions, le droit de résolution en cas de non-livraison pourrait s'exercer malgré la livraison subséquente de la fiche.

Le projet de règlement devrait prévoir que le droit de résolution en cas de non-livraison de la fiche de renseignements soit similaire à celui qui s'applique pour le prospectus simplifié et que ce droit cesse deux jours suivant la remise de la fiche, peu importe le moment où celle-ci est remise. Dans sa lettre du 15 octobre 2007 au Forum conjoint, le MCD mentionnait ce qui suit à la page 6 de ses commentaires : « Nous sommes d'accord avec le droit proposé pour l'investisseur à qui l'Aperçu du fonds n'a pas été livré sous réserve que ce droit devienne périmé deux jours ouvrables suivant toute livraison subséquente de l'Aperçu du fonds. »

De plus, la législation devrait prévoir qu'en cas de non-livraison de la fiche, le droit de résolution s'éteint dans un délai raisonnable suivant la transaction en cause. Ce délai devrait être uniformisé à l'ensemble du Canada afin d'éviter toute inégalité d'une juridiction à l'autre. Nous laissons aux ACVM le choix de déterminer ce délai de prescription uniforme.

## **DISPENSE POUR LES FONDS QUI SONT L'OBJET DE GRILLE DE TARIFS NÉGOCIABLES**

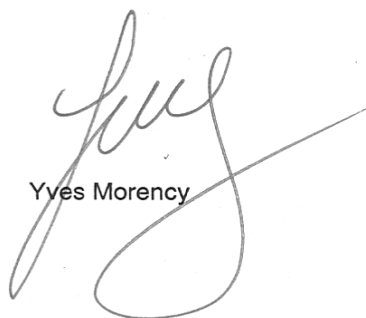
Le principe du Cadre, auquel nous souscrivons, est de produire et de remettre, dans les circonstances prescrites, une ou des fiches de renseignements pour tous les fonds et toutes les séries de parts offertes. Le MCD est d'avis qu'une exception devrait être ajoutée concernant les séries de fonds qui font l'objet de grille de tarifs négociables. En effet, les parts institutionnelles, à titre d'exemple, sont des parts dont les frais sont négociés de gré à gré entre institutions. De ce fait, les frais et les rendements ne sont pas les mêmes et dépendent des ententes conclues. Conséquemment, la fiche de renseignements ne pourrait refléter l'ensemble des parts institutionnelles.

**PÉRIODE DE TRANSITION**

En raison des nombreuses modifications que les sociétés de gestion de fonds et les firmes de courtage devront apporter à leurs processus et systèmes pour la mise en place du Cadre, une période de transition suffisante devra être prévue par les ACVM suite à l'adoption des modifications législatives et réglementaires.

Confiant que ces commentaires permettront aux ACVM d'élaborer un Cadre efficace et utile pour les épargnants, je vous prie de recevoir, Madame, Monsieur, l'expression de mes sentiments les meilleurs.

Le vice-président Relations gouvernementales  
Mouvement des caisses Desjardins,



Yves Morency