

Le 16 octobre 2009

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, Square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

Objet : Commentaires de Banque Nationale Groupe financier au sujet des modifications
proposées au *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de
placement collectif*

Madame,

Banque Nationale Groupe financier (la Banque) remercie les Autorités canadiennes en valeurs mobilières de l'occasion qui lui est offerte de commenter le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* ainsi que l'*Instruction générale* afférente (le Cadre).

La Banque salue les efforts déployés par les autorités réglementaires pour améliorer la qualité de l'information qui est disponible aux investisseurs canadiens. Cet objectif favorise à la fois les acteurs de l'industrie et les investisseurs, en assurant que les produits proposés comblient adéquatement les besoins et les attentes.

Nous désirons formuler des commentaires qui visent essentiellement à améliorer certains aspects du Cadre proposé et à prévenir les effets indésirables qui pourraient découler de son application s'il était adopté dans sa forme actuelle.

L'étendue de nos activités en fonds communs nous place dans une position privilégiée pour prendre la pleine mesure des changements proposés. En effet, Banque Nationale Groupe financier compte des actifs de plus de 8 milliards en fonds communs de long terme au Canada, distribués par l'entremise d'un vaste réseau de distribution comprenant les conseillers au sein d'un réseau de 446 succursales bancaires et de près de 100 bureaux de courtage en valeurs mobilières, de réseaux de conseillers spécialisés ou des distributeurs directs comme le courtage direct de valeurs mobilières. BNGF est l'une des 20 plus grandes entreprises de fonds communs au pays et le leader au sein des institutions bancaires actives au Québec.

Commentaires visant à améliorer le projet de modification du Règlement 81-101

I. (1) et (2) Point de vue sur les avantages et les coûts

Banque Nationale Groupe financier accueille favorablement l'intention des autorités réglementaires visant à assurer que les investisseurs accèdent à des documents d'information simples et concis. À l'heure où les enjeux sociaux et économiques se complexifient, obtenir des informations claires, présentées dans un ensemble cohérent, revêt une grande valeur pour l'investisseur. Ce principe, nous y souscrivons depuis longtemps. En effet, depuis plusieurs années, l'industrie des fonds communs fournit aux investisseurs des aperçus de fonds rassemblant les informations importantes dans le cadre d'une décision d'investissement : objectifs et volatilité du fonds, style de gestion, indice de référence, rendements obtenus, frais de gestion, répartition de l'actif, etc. (nous annexons un aperçu de fonds type).

Ces aperçus, qui présentent de manière simplifiée l'information contenue dans les prospectus, se révèlent de précieux outils qui, à notre sens, ne nécessitent que certaines améliorations en ce qui a trait aux informations permettant de bien comparer les produits. Cela fournirait à l'investisseur un outil d'autant plus pratique qu'il a d'ores et déjà fait ses preuves.

Dans cette foulée, nous estimons important de souligner que des documents d'information au contenu renouvelé ne sauraient en soi faire passer au second plan l'importance des conseils experts fournis par les conseillers. Au Canada, le conseiller est au centre de la majorité des transactions de fonds communs et son rôle est clé afin de faire en sorte que l'investisseur comprenne adéquatement le produit qu'il achète. S'il est vrai que des informations clairement présentées peuvent réduire le risque d'un choix mal avisé, nous soulignons le fait que l'éventail très vaste des solutions disponibles aujourd'hui, et les différences importantes qui les distinguent, ne peuvent pallier pour l'investisseur moyen un conseil expert et avisé.

Également, les autorités sollicitent notre avis à savoir si le projet proposé aurait pour avantage d'améliorer la transparence. En fait, nous pensons que le projet vient formaliser les pratiques actuelles de l'industrie d'ores et déjà orientées vers une transparence adéquate pour les investisseurs. Toutefois, nous constatons que la majorité des exigences de divulgation actuelles, dont le prospectus et la notice annuelle, ne seront pas modifiées par l'entrée en vigueur du règlement, mais seront revues ultérieurement. Les redondances qui découlent de cette situation nuisent à la clarté de l'information qui est recherchée par les autorités réglementaires et sont une source importante de coûts à certains égards superflus.

En ce qui a trait à la somme des coûts du projet proposé, il est difficile d'en mesurer la portée à partir des informations disponibles, quoique nos analyses préliminaires des exigences et de la flexibilité du projet font ressortir qu'il entraînera des coûts de mise en place élevés. Également, d'une manière générale, nous faisons valoir qu'il se traduirait par une augmentation du fardeau réglementaire, particulièrement en raison du processus obligatoire de suivi de la remise des documents au moment stipulé. Cette approche est contraire au principe prudentiel caractéristique de la réglementation en valeurs mobilières et qui fournit un cadre d'opération suffisamment flexible aux acteurs de l'industrie tout en servant bien les intérêts des investisseurs.

II. Questions relatives au contenu du règlement

1. Latitude en ce qui a trait à l'actualisation de l'information

L'un des objectifs importants des modifications proposées est de permettre une meilleure comparaison des fonds disponibles, en normalisant l'information. Nous souscrivons à cet objectif.

Toutefois, nous entretenons certaines inquiétudes quant à la fréquence des mises à jour de l'aperçu du fonds. Actuellement, des informations importantes qui figurent dans nos aperçus de fonds font l'objet d'une mise à jour mensuelle de l'information. Cela permet à l'investisseur d'obtenir une information factuelle récente sur l'investissement détenu ou qu'il considère. Dans le monde d'aujourd'hui, et tout particulièrement dans l'univers du placement, obtenir des informations à jour est primordial.

À notre avis, dans le contexte de la recherche d'une meilleure comparabilité des informations contenues dans les aperçus de fonds, il apparaîtra rapidement difficile d'autoriser de multiples mises à jour. Si c'était le cas, il deviendrait par exemple ardu sinon impossible pour les distributeurs de fonds tiers de s'assurer qu'ils fournissent le document le plus à jour et ainsi de se conformer à la réglementation.

Ainsi, comment peut-on concilier une mise à jour qui répondrait aux préoccupations opérationnelles de l'industrie autrement qu'en instaurant une mise à jour annuelle, ce qui du point de vue de l'investisseur reviendrait à lui proposer une information particulièrement vieille... et potentiellement inutile ?

Dans cette optique, l'aperçu de fonds actuel, malgré ses imperfections possibles, demeure un outil particulièrement bien adapté aux besoins et aux attentes de l'heure. Cela dit, nous encourageons la normalisation des façons de faire à cet égard, tout en préservant une certaine flexibilité dans le contenu afin que l'information reste toujours pertinente. En effet, nous estimons essentiel de maintenir des aperçus de fonds distincts pour les réseaux de distribution qui proposent des produits sans frais d'acquisition (les succursales bancaires, par exemple) par rapport à ceux dont les services prévoient de tels frais. Dans le premier cas, la présentation de structures de frais n'étant pas utilisées pour les clients ayant choisi ce type de réseau de distribution, où les employés sont essentiellement rémunérés à salaire, viendrait augmenter sans motif la complexité de l'information présentée.

2. Aperçu du fonds porté à l'attention de l'investisseur

BNGF est définitivement favorable au principe de porter à l'attention des investisseurs les éléments qui sont importants dans le cadre de leurs décisions d'investissement. C'est ce que nous faisons, de même que les autres acteurs de l'industrie, de manière rigoureuse quotidiennement. Les différentes autorités de réglementation supervisent la conformité de nos actions aux règles en vigueur et nous jugeons que cette façon de faire sert bien l'ensemble des investisseurs et acteurs de notre industrie.

À notre avis, la capacité de prouver que l'aperçu du fonds a bel et bien été porté à l'attention de l'investisseur est une disposition excessivement lourde. Si l'encadrement des processus utilisés dans l'industrie des fonds communs est en général souhaitable, cela ne devrait pas se traduire par une documentation à la trace des informations communiquées lors des transactions, informations autant verbales qu'écrites.

Depuis plusieurs années, nous insistons sur l'importance de tendre vers un allègement du fardeau administratif chaque fois que l'occasion est offerte. Cela permet d'assurer la préservation de l'équilibre entre un sain encadrement réglementaire et une offre étendue de solutions financières à coût raisonnable. Nous réitérons ce principe directeur dans la perspective de la disposition du projet prévoyant un suivi systématique du fait que l'information ait bel et bien été portée à l'attention des investisseurs.

3. Transmission de l'aperçu lors d'achats subséquents

La livraison automatique de la fiche pour une transaction subséquente entraînerait une croissance des frais postaux et est susceptible de créer du mécontentement chez les investisseurs, qui manifestent régulièrement leur mécontentement de recevoir des informations inutilement. Nous suggérons plutôt une référence au site web ou autre lieu propice où le client pourra obtenir la dernière version de l'aperçu du fonds ou la sollicitation d'instructions sur une base annuelle, comme cela est fait à l'égard de certains documents d'information.

4. Transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution

Nous sommes d'accord avec la possibilité d'autoriser la transmission de l'aperçu du fonds avec l'avis d'exécution lorsque l'investisseur indique expressément qu'il désire effectuer l'opération immédiatement. Une divulgation verbale nous apparaît suffisante étant donné les assises solides de l'industrie en termes de divulgation proactive d'informations prescrites et importantes. Offrir aux investisseurs de recevoir l'aperçu du fonds avant d'effectuer l'opération devrait être suffisant. Un investisseur plaçant un ordre par téléphone aurait donc le choix d'effectuer immédiatement la transaction ou de la reporter.

5. Aperçus de fonds reliés entre eux

Fixer à un maximum de 10 le nombre d'aperçus de fonds pouvant être regroupés aurait des conséquences négatives chez Banque Nationale Groupe financier. En effet, nous proposons des portefeuilles de fonds pouvant compter un nombre supérieur de fonds, sans pour autant que cela ne soit une source de confusion pour les investisseurs. Nous suggérons plutôt de ne pas limiter le nombre maximal d'aperçus de fonds pouvant être regroupés, en spécifiant que ces regroupements doivent être faits pour les fonds proposés dans le cadre de solutions globales. Cette façon de faire offre une meilleure garantie de simplicité, accessibilité et comparabilité par rapport à la perspective d'effectuer des envois séparés au sujet d'un même produit.

6. Période transitoire pour la transmission de l'aperçu du fonds

Le délai de deux ans prévu pour la transition nous apparaît raisonnable, sous réserve des modifications nécessaires aux systèmes informatiques qui demeurent difficiles à évaluer pour l'instant.

7. Arrêt de certaines parties du règlement et consultation étendue

Étant donné les problématiques concernant la livraison, nous accueillons favorablement l'idée d'une approche par étape.

III. Questions relatives au contenu de l'aperçu de fonds

Les objectifs du projet tels qu'énoncés par les autorités sont :

- fournir aux investisseurs les informations importantes sur un fonds ;
- fournir des informations simples, accessibles et dans un format comparable ;
- fournir les informations avant que les investisseurs prennent la décision d'investir dans un fonds

C'est avec ces objectifs en tête que nous avons souhaité commenter les aspects relatifs au contenu de l'aperçu du fonds.

1. Aperçus de fonds sur plusieurs catégories ou séries de titres

À l'heure actuelle, Banque Nationale Groupe financier produit mensuellement plus de 335 fiches de fonds. L'ajout d'un aperçu de fonds par série entraînerait une augmentation de près de 140 aperçus (fiches), des développements technologiques importants ainsi qu'une augmentation marquée de la complexité dans la gestion des documents pour les courtiers. Dans ce contexte, nous suggérons de laisser une certaine flexibilité dans les regroupements en fonction des caractéristiques propres aux gammes de fonds proposées par les gestionnaires.

2. Exclusion des renoncements du ratio des frais de gestion

Nous recommandons la présentation du ratio des frais de gestion sur une base nette, soit en tenant compte des renoncements et des prises en charge. Cela présente un portrait plus juste des frais encourus en maintenant la simplicité de l'information présentée.

3, 4 et 5. Échelle, amplitude et classification du risque

La méthode proposée à l'égard de l'échelle de risque, de l'amplitude de celui-ci ou encore de sa classification est satisfaisante, en autant que toutes les compagnies et familles de fonds utilisent la même, de manière à faciliter la comparaison entre les fonds.

6. Description des principaux risques

À notre avis, la divulgation des risques importants surchargerait l'aperçu de fonds. En effet, actuellement, la divulgation des risques incluse dans les prospectus s'étend sur plusieurs pages. Nous privilégions un rappel succinct du fait que les produits d'investissement en général comportent des risques que les investisseurs doivent évaluer à la lumière des informations contenues au prospectus.

7. Frais d'acquisition et frais permanents

La divulgation des frais en pourcentage uniquement est la manière de faire qui nous apparaît la plus adéquate, étant donné que cela permet de transmettre de la manière la plus efficace possible les frais encourus sans que le procédé ne devienne complexe. Présenter des illustrations en dollars et cents nuirait à l'objectif de garder l'information simple et accessible en surchargeant la fiche inutilement.

8. Présentation du ratio des frais d'opération

Le ratio des frais d'opération est généralement très faible et sa divulgation dans l'aperçu du fonds aurait peu de valeur ajoutée pour l'investisseur. De plus, cette info est déjà disponible dans les MRFP. Par ailleurs, le ratio des frais d'opération est inclus dans le ratio des frais de gestion net qui serait divulgué et qui comporte l'avantage de présenter le frais total au client.

Conclusion

La Banque Nationale soutient la mise en place d'un système visant à rendre facilement accessible une information claire et concise à la clientèle des organismes de placement collectif et des fonds distincts.

Toutefois, l'analyse de nos façons de faire, effectuée dans l'optique d'outiller le mieux possible l'investisseur pour qu'il puisse prendre des décisions d'investissement sur la base d'informations claires et facilement comparables, montre que l'aperçu du fonds actuellement utilisé répond à bien des égards aux exigences d'aujourd'hui. Depuis l'amorce de la présente consultation, les fiches mises de l'avant dans l'industrie se sont nettement améliorées. Cela fait aujourd'hui en sorte que les gains les plus notables en termes de réduction de la complexité de l'information se feront éventuellement en entreprenant la révision des documents d'information clés que sont le prospectus et la notice annuelle.

Nous espérons que ces commentaires vous seront utiles. Il nous fera plaisir d'en discuter davantage avec vous le cas échéant.

Veillez agréer, Madame, nos salutations distinguées.



Charles Guay
Président et chef de la direction
Placements Banque Nationale Inc.

Renseignements sur le fonds

Horizon de placement :	Court <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> Long
Volatilité du fonds :	Faible <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> Élevée
Style :	Valeur <input type="checkbox"/> Mixte <input checked="" type="checkbox"/> Croissance <input type="checkbox"/>
Écart sectoriel :	Minime <input type="checkbox"/> Modéré <input checked="" type="checkbox"/> Prononcé <input type="checkbox"/>
Capitalisation :	Petite <input type="checkbox"/> Moyenne <input type="checkbox"/> Grande <input checked="" type="checkbox"/>
Investissement minimal :	500 \$
Investissement subséquent :	50 \$
Investissement systématique :	25 \$
Fréquence de distribution :	Trimestrielle
Actifs sous gestion (M\$) :	277,9 \$
Prix par part :	13,35 \$
Date de création :	22 décembre 1986
Croissance de 10 000 \$ depuis 10 ans :	12 964 \$

Indices de référence :	DEX obligataire universel (45%)
	S&P/TSX (15%)
	S&P/TSX petites capitalisations (10%)
	MSCI monde (30%)

Frais de gestion :	2,00%	RFG :	2,27%
--------------------	-------	-------	-------

Gestionnaire de portefeuille :	Gestion de portefeuille Natcan
--------------------------------	--------------------------------

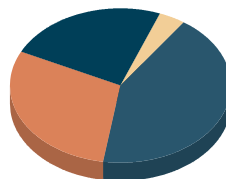
Équipe de gestion :	Hélène Bond
	Marc-André Lewis
	Lambros Piscopos

Numéro de fonds :	
Série Investisseurs :	NBC837

Objectifs de placement

Ce fonds vise à assurer un rendement maximal et un revenu courant tout en faisant croître le capital à long terme. Pour y parvenir, il investit principalement dans des titres d'emprunt du gouvernement du Canada, des gouvernements des provinces ou des municipalités canadiennes et dans des actions étrangères et canadiennes.

Répartition du portefeuille



42,8%	Obligations
29,6%	Actions étrangères
23,8%	Actions canadiennes
3,8%	Encaisse et autres éléments d'actif

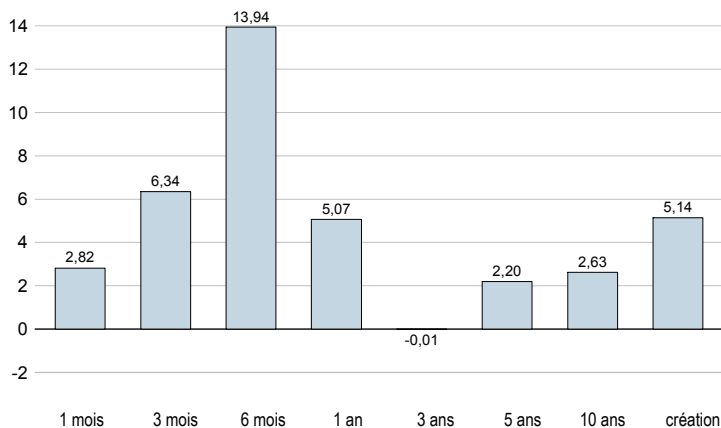
Principaux titres (%)

	Fonds
Fonds d'actions canadiennes Banque Nationale	14,7
Fonds petite capitalisation Banque Nationale	10,4
Encaisse et autres éléments d'actif	3,8
Fiducie du Canada pour l'habitation, 4,55 %, 2012-12-15	3,7
Fonds d'obligations Banque Nationale	3,4
Fonds d'actions mondiales Banque Nationale	3,0
Gouvernement du Canada, 4,00 %, 2017-06-01	2,6
Fiducie du Canada pour l'habitation, 3,95 %, 2013-06-15	1,6
Gouvernement du Canada, 3,75 %, 2019-06-01	1,5
Gouvernement du Canada, 2,00 %, 2014-12-01	1,3
Total des principaux titres:	46,0
Nombre de titres détenus:	179

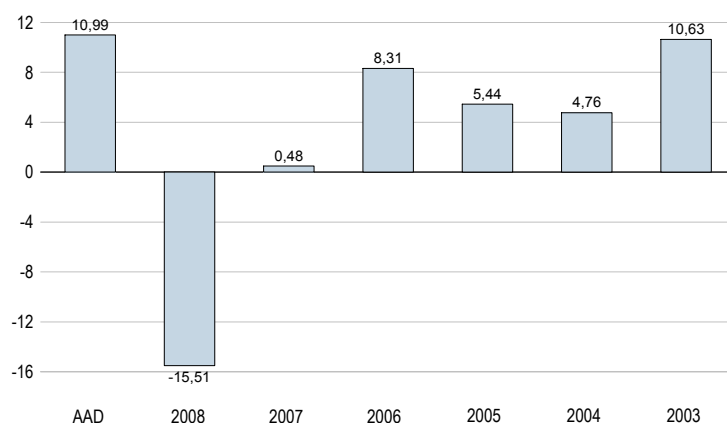
Principaux secteurs (%)

	Fonds
Finance	21,0
Énergie	17,3
Industrie	12,7
Technologies de l'information	11,9
Matériaux	10,7
Consommation discrétionnaire	8,4
Consommation de base	7,5
Santé	6,4
Télécommunications	3,0
Services aux collectivités	1,2

Rendements annuels composés (%)



Rendements annuels (%)



Les Fonds Banque Nationale sont offerts par Placements Banque Nationale inc., filiale en propriété exclusive de la Banque Nationale. Un placement dans les Fonds peut donner lieu à des courtages, des commissions de suivi, des frais de gestion et autres frais. Veuillez lire le prospectus avant de faire un placement. Chaque taux de rendement indiqué est un taux de rendement total composé annuel historique qui tient compte des fluctuations de la valeur des titres et du réinvestissement de toutes les distributions et qui ne tient pas compte des commissions d'achat et de rachat, ni des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par un porteur, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Rien ne garantit que les parts des Fonds de marché monétaire pourront maintenir une valeur liquidative fixe ou que le plein montant de votre placement vous sera retourné. Les Fonds ne sont pas garantis par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par un autre organisme public d'assurance-dépôts, leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement dans l'avenir.