



Le 24 septembre 2010

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
Registrar of Securities, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Superintendent of Securities, Terre-Neuve et Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

M^e 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
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Monsieur John Stevenson
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20, Queen Street West, Suite 1903, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Objet : *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif – Commentaires du Mouvement des caisses Desjardins*

Madame,
Monsieur,

À la suite de la publication de l'avis de consultation du 25 juin 2010 relatif au projet de règlement mentionné en titre, que nous désignerons le « Règlement », il nous fait plaisir de vous faire part de quelques commentaires.

La Fédération des caisses Desjardins du Québec (la Fédération) est le deuxième plus important producteur de fonds communs de placement du Québec. La Fédération est le gestionnaire de la famille des Fonds Desjardins qui compte 31 fonds regroupant plus de 12 milliards de dollars d'actifs sous gestion au 30 juin 2010.

...2

.....

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



Commentaires généraux

Globalement, nous souscrivons aux changements proposés dans le Règlement, notamment ceux qui visent à permettre aux organismes de placement collectif (OPC) d'effectuer des ventes à découvert limitées et d'utiliser des investissements dans des OPC marché monétaire à titre de « couverture en espèces » relativement à leurs opérations sur dérivés.

Nous sommes également d'accord avec ces modifications qui ont pour but d'offrir une souplesse additionnelle aux OPC qui souhaitent investir dans d'autres OPC, notamment celle qui étend la dispense prévue au sous-paragraphe 2.5(4)(a) du *Règlement 81-102* aux OPC qui investissent dans un « fonds clone » au lieu d'un « fonds clone RER ».

Par ailleurs, nous désirons vous soumettre les commentaires qui suivent, et qui portent sur quelques points plus spécifiques des changements proposés.

Définitions de « part indicielle » et de « titre d'État »

Il nous apparaît tout à fait logique et souhaitable d'inclure dans la définition de « part indicielle » les parts indiciaires négociées sur une bourse au Royaume-Uni. Toutefois il nous apparaît encore plus logique et souhaitable d'ajouter dans cette définition, en plus des parts indiciaires négociées sur une bourse au Royaume-Uni, celles négociées sur une bourse en Allemagne, en France, en Italie et au Japon, et ce, de façon à inclure tous les pays membres du G7.

De plus, nous profitons de l'occasion pour proposer d'élargir la définition de « titre d'État » pour qu'elle englobe également tous les pays membres du G7 et non seulement le Canada, ses provinces et territoires et les États-Unis d'Amérique.

OPC marché monétaire

▪ Placements facilement convertibles en espèces

Certains de nos conseillers et analystes financiers s'interrogent sur le sens que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») donnent ou entendent donner à la notion de « placements facilement convertibles en espèces » que l'on retrouve aux sous-paragraphe 2.18(1)(d)(i) et (ii) du Règlement tel que l'on se propose de le modifier.

S'agit-il de placements qui viennent à échéance dans les périodes prescrites (5 % du portefeuille venant à échéance dans un jour et 15 % du portefeuille venant à échéance dans une semaine) ou encore de placements qui sont émis par un émetteur prescrit comme le gouvernement du Canada ou le gouvernement de chacune de ses provinces et territoires qui seraient encaissables en tout temps, ou d'autres types de placements ?

Il faut comprendre que les restrictions d'échéance posent beaucoup de contraintes non seulement au niveau de la gestion de portefeuille (disponibilité des titres et incidemment leur prix), mais aussi par rapport aux rendements potentiels puisqu'une portion non négligeable du portefeuille sera concentrée en titres à très court terme.

Ceci étant dit, nous souhaitons que des précisions à cet égard soient apportées dans le Règlement, l'idéal serait de fournir une définition de « placements facilement convertibles en espèces ». Ceci favoriserait l'uniformité d'un OPC marché monétaire à l'autre en évitant, autant que possible, l'arbitraire autant de la part des gestionnaires de portefeuille que de celle des membres du personnel des ACVM.

▪ **Calcul de la vie résiduelle des placements**

Quant au calcul de la vie résiduelle des placements, nous ne sommes pas d'accord avec l'approche d'un second calcul sur la date longue des billets à taux variable (FRN) à 120 jours. Si on cherche à limiter l'exposition au crédit à plus long terme, il serait probablement mieux de limiter l'exposition aux FRN globalement ou encore de préciser quels émetteurs sont éligibles (provinces, fédéral) si la liquidité de ces instruments est vraiment ce qui est mise en cause. Une échéance maximale de cinq (5) ans pourrait aussi, à notre avis, être envisagée.

▪ **Nouvelle limite de 60 jours sur la durée de vie résiduelle moyenne pondérée**

La limite de 90 jours sur la durée de vie résiduelle nous apparaît raisonnable. Toutefois, si une durée réduite de 60 jours devait être mise en place, comme aux États-Unis, nous devrions craindre les impacts négatifs suivants quant au rendement de l'OPC, à savoir : (i) augmentation considérable du taux de rotation des actifs à court terme et, par conséquent, des frais de courtage connexes; et (ii) baisse de la rentabilité de certains titres en portefeuille en raison de leur rareté provoquée par la nouvelle limite réduite, notamment les billets et autres produits ayant une échéance courte vont devenir significativement plus dispendieux. Nous croyons que réduire la limite à 60 jours affecterait le rendement des OPC marché monétaire, et ce, au détriment des porteurs de leurs titres.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de vous faire part de notre point de vue quant au projet de Règlement modifiant le Règlement sur les OPC. Il va sans dire que, si vous le jugez opportun, nous serons disponibles pour échanger avec vous sur le contenu de cette lettre et le projet de règlement.

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

Le vice-président conseil
Affaires institutionnelles et Direction du Mouvement Desjardins,



Hubert Thibault