

Le 26 mai 2014

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Office of the Superintendent of Securities, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

M^{re} Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8

**Objet : Commentaires du Mouvement des caisses Desjardins sur la mise en œuvre de la phase 3
du régime d'information au moment de la souscription de titres d'organismes de
placement collectif – Transmission de l'aperçu du fonds au moment de la souscription**

Madame, Monsieur,

Le Mouvement des caisses Desjardins (MCD) a examiné attentivement la deuxième publication du projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (OPC) ainsi que la *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101* collectivement désignés comme le « projet de modification ». Soulignons d'emblée que le MCD partage la vision des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) à l'effet que l'aperçu du fonds soit, dans la mesure du possible, transmis avant la souscription de titres d'OPC afin de permettre aux investisseurs de prendre des décisions d'investissement plus éclairées. C'est sur cette prémisse et la recherche de l'équilibre entre la valeur ajoutée pour les investisseurs et les coûts associés à la mise en place du projet de modification que sont fondées les réponses du MCD aux questions posées par les ACVM dans le document de consultation.

...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



Question n° 1a)

Bien que le projet de modification prévoie généralement la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription, il en autorise la transmission après la souscription dans certaines circonstances. Êtes-vous en faveur de la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription dans certaines circonstances? En particulier, y a-t-il des cas où elle devrait être autorisée, mais qui ne sont pas prévus par le projet de modification?

Le MCD est en faveur de la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription dans certaines circonstances décrites dans le document de consultation, c'est-à-dire :

- lorsque le dernier aperçu du fonds déposé de la catégorie ou de la série applicable de titres d'OPC a déjà été reçu par le souscripteur;
- lorsque le courtier n'est pas raisonnablement en mesure de transmettre l'aperçu du fonds avant le moment indiqué par le souscripteur (transmission impossible);
- dans le cas des programmes de souscription préautorisée.

Cependant, le MCD est d'avis que le projet de modification devrait également autoriser la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription dans les deux circonstances suivantes :

1. lors des transactions réalisées sur Internet par l'entremise d'un site transactionnel ou effectuées par courriel. Considérant la croissance soutenue des transactions effectuées par voie électronique et qu'il existe, au Canada, plus de 100 familles de fonds contenant parfois plusieurs dizaines de fonds, la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription nous apparaît extrêmement difficile à réaliser et à gérer sans le recours à des développements technologiques majeurs et très coûteux pour rendre facilement accessible toute l'information pertinente en ligne et s'assurer que celle-ci soit continuellement mise à jour. N'oublions pas que nous sommes dans un contexte où c'est la rapidité d'exécution qui prime.

Cette exception pourrait aussi s'appliquer pour tous les moyens de communication indirects, telles la télécopie et la poste, selon lesquels le représentant et l'investisseur ne communiquent pas en temps réel comme c'est le cas lors d'une rencontre en personne ou par téléphone;

2. dans le cas du courtage à escompte (comptes d'opérations exécutées sans conseils). Le MCD estime que les obligations liées à la transmission de l'aperçu du fonds avant la transaction ne sont pas appropriées pour les investisseurs ayant délibérément choisi d'investir sans l'intervention d'un représentant. Il y a fort à parier que ceux-ci considéreront ces nouvelles obligations comme des irritants importants dans leur processus d'achat de fonds.

Dans ces deux nouvelles situations d'exception proposées par le MCD, le courtier serait tenu, comme pour les situations déjà prévues au projet de modification, de transmettre l'aperçu dans les deux jours suivant la souscription de titres d'OPC. De plus, il ne faut pas négliger le fait que l'investisseur pourra, en vertu de la législation en valeurs mobilières applicable, se prévaloir ou non de son droit de résolution de la souscription dans les deux jours suivant la réception de l'aperçu du fonds.

Question n° 1b)

Lorsque la transmission avant la souscription est impossible, l'une des conditions à la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription est que le courtier doit communiquer verbalement au souscripteur certains éléments d'information figurant dans l'aperçu du fonds. Selon vous, les éléments d'information proposés sont-ils appropriés? Dans la négative, quels renseignements devrait-on ajouter? De même, devrait-on en exclure certains?

Selon le MCD, les éléments d'information que le représentant doit communiquer verbalement au souscripteur, qui sont énumérés au paragraphe 3e) à l'article 3.2.1.1. du projet de modification, ne sont pas appropriés dans un contexte où la transaction doit se faire rapidement. En effet, le règlement stipule : « le souscripteur précise que la souscription doit être réalisée immédiatement ou au plus tard à un moment qu'il indique ».

L'obligation de décrire, entre autres, la totalité des caractéristiques fondamentales de l'OPC et de ses principaux placements, qui sont toujours nombreux, implique un temps d'exécution considérablement élevé et, par conséquent, nous semble démesurée, voire irréaliste. La situation devient encore plus critique lorsque plusieurs fonds sont souscrits en même temps par l'investisseur.

Le MCD considère qu'un résumé verbal des caractéristiques fondamentales de l'OPC devrait être suffisant compte tenu de l'obligation de la divulgation des droits de résolution. Dans le cas où l'investisseur souscrit à plusieurs fonds, le règlement devrait préciser que le résumé des droits de résolution peut être communiqué une seule fois (et non pas pour chaque fonds) puisque cette caractéristique est commune à tous les fonds.

Outre le résumé des droits de résolution, le paragraphe 3^e) de l'article 3.2.1.1. devrait se limiter à exiger du représentant qu'il communique verbalement au souscripteur l'information qu'il juge pertinente parmi la liste d'éléments énumérés à titre d'exemple. Considérant que le représentant est un professionnel déjà soumis à bon nombre d'obligations déontologiques, telles la connaissance du client et des produits ainsi que la convenance des placements, il est la personne la mieux placée pour déterminer l'information à communiquer à son client dont il a le devoir de bien connaître le profil d'investisseur. À notre avis, il reviendrait plutôt aux courtiers qu'aux ACVM d'indiquer dans leur manuel de politiques et de procédures respectif les points précis à divulguer lors des cas d'exceptions permettant la transmission de l'aperçu du fonds après la souscription.

Enfin, le MCD suggère que le règlement prévoie la possibilité pour l'investisseur de refuser la divulgation verbale de l'aperçu du fonds s'il le souhaite afin de simplifier le processus de souscription. Ainsi, du temps précieux et des coûts appréciables seraient économisés de part et d'autre.

Question n° 1c)

Dans le cas d'un programme de souscription préautorisée, l'aperçu du fonds ne devrait être transmis au participant que s'il s'agit d'une première souscription, pourvu que certaines obligations en matière de notification soient remplies. Selon vous, l'aperçu du fonds devrait-il également être transmis au participant s'il est modifié par la suite ou chaque année lors de son renouvellement? Dans l'affirmative, quels seraient les paramètres nécessaires à cette transmission? Par exemple, l'aperçu du fonds devrait-il être transmis avant la souscription suivante qui doit avoir lieu après sa modification ou son renouvellement? Ou alors, la transmission après la souscription serait-elle plus appropriée?

Le MCD croit que l'aperçu du fonds ne devrait être transmis que lors de la première souscription à un programme de souscription préautorisée. Par la suite, la transmission de l'aperçu lors d'une modification mineure subséquente ou du renouvellement annuel constituerait pour le courtier une obligation supplémentaire lourde à gérer pour le peu de valeur ajoutée qu'elle procurerait à l'investisseur. La réglementation actuelle fonctionne très bien et prévoit déjà un mécanisme d'avis aux porteurs si un changement fondamental survient à un fonds tel qu'une modification de l'objectif de placement ou une restructuration avec un autre fonds.

Advenant que les ACVM tiennent absolument à une transmission de l'aperçu du fonds s'il est modifié ou lors de son renouvellement, une transmission de la mise à jour de l'aperçu après la prochaine souscription serait la plus appropriée. Ceci impliquera toutefois un travail de vigie important de la part des courtiers.

Question n° 2

Les ACVM s'attendent à ce que les courtiers maintiennent la pratique actuelle de conserver des preuves suffisantes pour démontrer que la transmission de l'aperçu du fonds a réellement été effectuée. Y a-t-il lieu de clarifier davantage certains des aspects des obligations prévues par le projet de modification? Dans l'affirmative, veuillez préciser les sujets sur lesquels des indications supplémentaires seraient nécessaires.

Le MCD ne juge pas nécessaire de demander davantage de précisions sur le type de preuve à conserver puisqu'il applique déjà les exigences de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (Avis du personnel – Conservation des preuves de la transmission de l'information exigée APA-0064). Ceci dit, le projet de modification comporte plusieurs enjeux de conformité plus particulièrement dans le cas des exceptions (ex.: preuve du consentement verbal de ne pas recevoir l'aperçu du fonds dans le cas où la transmission est impossible), mais aussi dans d'autres situations comme celle des formulaires d'autorisation limitée permettant au représentant de négocier sans la signature de son client. En conséquence, il sera essentiel que le représentant obtienne une confirmation que l'information a effectivement été fournie et qu'il conserve des notes soigneusement prises aux dossiers, puisque la remise en main propre de l'aperçu du fonds avant la souscription sera plus difficile à démontrer en cas de litige.

Question n° 3

Nous souhaitons savoir si vous partagez ou non notre point de vue sur les avantages et les coûts de mise en oeuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. En particulier, adhérez-vous à notre évaluation selon laquelle les coûts seront marginaux ou ponctuels? Nous aimerions que les intervenants du secteur des OPC et les fournisseurs de services nous transmettent des données précises sur les coûts prévus.

De l'avis du MCD et des membres de l'industrie, les coûts ne seront assurément pas marginaux. Les impacts des modifications proposées affecteront non seulement les systèmes et les technologies, mais aussi la conformité et la formation des représentants. À titre d'exemple, notre filiale Desjardins Sécurité financière Investissements (DSFI) entend se doter d'un logiciel pour gérer l'envoi des aperçus du fonds, lequel comportera des coûts annuels d'utilisation non négligeables. De plus, les représentants devront assumer les frais d'envois postaux, lesquels s'élèvent à environ 2 \$ par transaction, dans certains cas, notamment lorsque les clients présentent une réticence à obtenir l'information par voie électronique. Ceci dit, l'élément principal consistera en une certaine diminution de la productivité du personnel administratif qui ne peut être chiffrée pour le moment, mais qui engendrera de toute évidence des pertes importantes pour DSFI et pour les autres courtiers en épargne collective.

D'autres composantes du MCD telles que Valeurs mobilières Desjardins, Desjardins Société de placement et Desjardins Cabinet de services financiers devront aussi déployer beaucoup d'efforts en développement technologique, formation et contrôle de la surveillance, lesquels se traduiront par des coûts élevés, et récurrents dans certains cas, qui seront encore plus substantiels si la dispense pour les transactions par voie électronique et pour le courtage à escompte, demandée dans la réponse à la question no 1a) de la présente, n'est pas retenue par les ACVM.

En réalité, il importe de souligner que les coûts de mise en oeuvre du projet de modification seront, en bout de ligne, assumés par les investisseurs au moyen d'une hausse des frais d'exploitation des fonds achetés. D'où l'importance de s'assurer que les nouvelles exigences proposées au Règlement 81-101 procurent de réels avantages aux investisseurs.

Question n° 4

Nous souhaitons connaître l'avis des intervenants du secteur des OPC et des fournisseurs de services sur la période transitoire à appliquer pour la mise en oeuvre complète du projet de modification. Par exemple, en supposant que la version définitive des textes soit publiée au début de 2015, nous aimerions savoir s'il serait réaliste de mettre en oeuvre le projet de modification dans les trois mois suivant cette publication. Une période transitoire de six mois ou d'un an conviendrait-elle mieux? Dans l'affirmative, veuillez préciser pourquoi. Dans votre réponse, veuillez commenter l'incidence de ces différentes périodes transitoires sur les coûts, les systèmes et les changements possibles aux pratiques commerciales actuelles.

Le MCD est en faveur d'une période transitoire de deux années après la publication de la version définitive des modifications apportées au Règlement 81-101, compte tenu des développements et des adaptations considérables à prévoir à l'interne tant au niveau des systèmes, des processus que des pratiques des représentants.

Question n° 5

Nous envisageons actuellement une seule date de transition pour la mise en oeuvre de la transmission de l'aperçu du fonds avant la souscription. Sur le plan de la planification des activités et des cycles économiques, y a-t-il des mois ou des périodes en particulier dans l'année où l'on devrait éviter d'y fixer une date de transition? Veuillez expliquer.

Le MCD appuie la proposition de l'Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC) en réponse à cette consultation qui suggère une mise en œuvre au début de l'été et, surtout, d'éviter la période des REER de la mi-décembre à la mi-avril.

Conclusion

Le Mouvement des caisses Desjardins réitère sa volonté de collaborer à la mise en place d'un encadrement qui permettra aux investisseurs de faire des choix de placement mieux avisés. Nous croyons cependant que les ACVM devraient s'assurer d'avoir une vision globale et intégrée de l'ensemble de leurs initiatives réglementaires avec celles des autres secteurs d'activités de manière à trouver le juste équilibre entre les coûts relatifs à ces multiples initiatives et les bénéfices pour les investisseurs.

Depuis les dernières années, les ACVM ont manifesté des préoccupations à l'égard des frais de gestion des OPC qu'elles semblent considérer élevés. Soulignons que l'addition continue de nouvelles exigences réglementaires nécessitant des investissements majeurs n'est sûrement pas de nature à réduire les frais. Bien sûr, le Mouvement des caisses Desjardins considère important d'établir un cadre permettant aux investisseurs de prendre des décisions éclairées, mais l'évolution continuelle de la réglementation ne permet ni aux régulateurs, ni aux assujettis de mesurer les effets des nouvelles règles.

Nous vous remercions pour l'occasion qui nous est offerte de pouvoir commenter le deuxième projet de modification au Règlement 81-101 et vous invitons à communiquer avec le soussigné pour toute précision sur nos commentaires et propositions à ce sujet.

Veuillez recevoir, Madame, Monsieur, mes salutations distinguées.



Yvan-Pierre Grimard
Directeur Relations gouvernementales – Québec
Mouvement des caisses Desjardins