

Le 20 septembre 2013

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire
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

-et-

M^e Chantal Leclerc
Avocate/Conseillère en réglementation
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

OBJET : Réponse à la lettre de l'Autorité des marchés financiers datée du 23 juillet 2013 – analyse supplémentaire portant sur le projet de Règlement 81-102 sur les Fonds d'investissement par le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.), Fondation, le fonds de développement de la confédération des syndicats pour la coopération et l'emploi et Capital régional et coopératif Desjardins

Mesdames,

Le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.) (le « **Fonds de solidarité FTQ** »), Fondation, le fonds de développement de la confédération des syndicats pour la coopération et l'emploi (« **Fondation** ») et Capital régional et coopératif Desjardins (« **CRCD** ») (collectivement les « **Fonds** ») accusent réception de votre lettre datée du 23 juillet 2013 demandant aux Fonds d'élaborer leur argumentaire soutenant le raisonnement énoncé dans leur lettre de commentaires sur le projet de *Règlement 81-102 sur les Fonds d'investissement* (le « **Projet de règlement** ») datée du 19 juillet 2013.

Les présentes ont pour but de détailler les raisons pour lesquelles les Fonds ne devraient pas être qualifiés de fonds d'investissement à capital fixe (le ou les « **Fonds à capital fixe** ») au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) (« **LVMQ** ») et en conséquence, ne devraient pas être assujettis au Projet de règlement.

À ce stade, les Fonds aborderont les problématiques les plus fondamentales contenues au Projet de règlement et se réservent le droit d'effectuer d'autres représentations auprès de l'Autorité des marchés financiers au besoin.

LES FONDS EN BREF

Comme il a été mentionné dans notre lettre précédente, les Fonds sont des fonds d'investissement en capital de développement et en capital de risque. Ils ont été créés en vertu de lois particulières¹ et sont devenus depuis des intervenants incontournables de l'économie québécoise.

Les Fonds investissent dans plusieurs secteurs de l'économie québécoise, dont notamment les ressources naturelles, l'aérospatial, le transport, l'agroalimentaire, les technologies de l'information et les sciences de la vie.

RESTRICTIONS EN MATIÈRE DE CONTRÔLE

Contrairement à un Fonds à capital fixe, qui a pour but d'investir les sommes recueillies auprès de ses porteurs à des fins autres que de contrôle², les Fonds peuvent investir dans le but d'exercer un contrôle dans les entreprises dans lesquelles ils investissent ou de participer activement à leur gestion. Leurs activités s'apparenteraient aux activités de « sociétés de capital-risque » décrites à l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

Par exemple, en cas de projet de relève, de difficultés financières ou de défaut d'une entreprise dans laquelle les Fonds ont investi, ceux-ci pourraient faire des investissements afin de prendre le contrôle de cette entreprise dans le but de créer, de maintenir ou de sauvegarder les emplois.

¹ Le Fonds de solidarité FTQ a été créé en 1983 par la *Loi constituant le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (F.T.Q.)* (la « **Loi du Fonds de solidarité FTQ** »); Fondation a été créé en 1996 par la *Loi constituant Fondation, le Fonds de développement de la Confédération des syndicats nationaux pour la coopération et l'emploi* (la « **Loi de Fondation** ») et CRCD a été créé en 2001 par la *Loi constituant Capital régional et coopératif Desjardins* (la « **Loi du CRCD** ») (collectivement les « **Lois** »).

² En vertu de l'article 5 de la LVMQ.

Ainsi, les restrictions en matière de contrôle de l'article 2.2 du Projet de règlement ne devraient pas s'appliquer aux Fonds puisqu'elles pourraient nuire aux Fonds dans la réalisation de leur mission.

RESTRICTIONS CONCERNANT LES TYPES DE PLACEMENTS ET EN MATIÈRE DE CONCENTRATION

Les Lois n'imposent aucune limite au type d'investissements que les Fonds peuvent réaliser, autre que d'imposer un seuil minimum d'investissements admissibles à respecter. Ainsi, aux termes de leurs Lois, les Fonds peuvent réaliser toute forme d'investissements tels que l'aide financière accordée à une entreprise sous forme de prêt, de garantie, de cautionnement, de participation au capital-actions ou autrement³ pour autant qu'ils soient effectués en majorité dans des entreprises ou entités admissibles⁴.

En restreignant les types d'investissements qu'un Fonds à capital fixe peut effectuer, l'article 2 du Projet de règlement va à l'encontre des types d'investissements et de placements que les Fonds peuvent effectuer en vertu de leurs Lois et de leur mission.

Par exemple, en vertu du paragraphe a) de l'article 2.3 du Projet de règlement, un Fonds à capital fixe ne pourrait acquérir d'immeubles. Toutefois, selon les Lois du Fonds de solidarité FTQ et de Fondation, sont admissibles les investissements « dans des immeubles neufs ou faisant l'objet de rénovations importantes, produisant des revenus et situés au Québec »⁵.

De plus, les dispositions de leurs Lois portant sur les critères d'investissement ne limitent aucunement l'acquisition d'une créance hypothécaire, l'acquisition d'un certificat d'or (autorisé ou non) ou l'achat d'une participation dans une syndication de prêt ou dans des prêts dans le cas où l'achat obligerait les Fonds à assumer des responsabilités dans le cadre de l'administration du prêt consenti à l'emprunteur. D'ailleurs, les portefeuilles d'investissements et de placements des Fonds incluent déjà certains de ces types de placements interdits par le Projet de règlement.

Il est également important de souligner qu'en vertu de leurs Lois, les Fonds peuvent effectuer des investissements avec ou sans garantie ou cautionnement⁶. Toutefois, la

³ Nous vous référons à l'article 14 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, à l'article 18 de la Loi de Fondation et à l'article 17 de la Loi du CRCD.

⁴ C'est-à-dire notamment « dans [des] entreprise[s] exploitée[s] activement dont la majorité des employés résident au Québec et dont l'actif est inférieur à 100 000 000 \$ ou dont l'avoir net est inférieur à 50 000 \$ »; Nous vous référons à l'article 14.1 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, à l'article 18.1 de la Loi de Fondation et à l'article 18 de la Loi du CRCD.

⁵ Nous vous référons au paragraphe 2 de l'article 15 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ et au paragraphe 4 de l'article 19.1 de la Loi de Fondation.

⁶ Nous vous référons à l'article 15 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, à l'article 19 de la Loi de Fondation et à l'article 19 de la Loi du CRCD.

valeur de tous leurs investissements admissibles, pour chaque année financière, doivent représenter, en moyenne, au moins 60 % de l'actif net moyen des Fonds pour l'année précédente⁷, à défaut de quoi, par exemple, le Fonds de solidarité FTQ et Fondation ne pourront émettre d'actions ou de fractions d'actions de catégorie « A » au cours de l'année financière suivante pour une contrepartie totale excédant un certain montant déterminé⁸. Nous vous rappelons que les Lois prévoient aussi des limites aux investissements pouvant être considérés admissibles et des limites de concentration à respecter⁹.

Il serait donc inopportun d'imposer aux Fonds les restrictions de placements de l'article 2 du Projet de règlement puisque les dispositions de leurs Lois prévoient déjà suffisamment de restrictions à cet égard.

RESTRICTIONS CONCERNANT LES ACTIFS NON LIQUIDES

Conformément à leurs Lois et contrairement aux autres fonds d'investissement, les Fonds ont pour mission d'investir dans des entreprises admissibles dans le but de créer, de maintenir ou de sauvegarder des emplois et de favoriser leur développement, ainsi que de stimuler l'économie québécoise par des investissements stratégiques qui profiteront aux travailleurs et aux entreprises québécoises. Considérant les critères utilisés afin de déterminer ce qu'est une entreprise admissible, force est d'admettre que les PME, généralement pas des émetteurs assujettis, sont visées par des investissements réalisés par les Fonds.

Ceux-ci ne devraient donc pas être visés par l'article 2.4 du Projet de règlement. Imposer des restrictions relativement aux actifs non liquides irait directement à l'encontre de leurs Lois, de leur mission et de leur raison d'être.

RESTRICTIONS CONCERNANT LES PLACEMENTS DANS D'AUTRES FONDS D'INVESTISSEMENT

De par l'esprit de leurs Lois, les Fonds sont appelés à investir dans d'autres fonds d'investissement, dans certains cas, même à la demande du gouvernement du Québec¹⁰. Par exemple, sont considérés des investissements admissibles, les investissements effectués par les Fonds dans le Fonds Relève Québec, s.e.c. et dans FIER Partenaires, s.e.c. Leurs Lois prévoient également certaines restrictions

⁷ Idem.

⁸ Nous vous référons à l'article 15.1 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ et à l'article 20 de la Loi de Fondation.

⁹ Nous vous référons aux articles 15, 15.0.1 et 16 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, aux articles 19, 19.1 et 21 de la Loi de Fondation et aux articles 19 et 20 de la Loi du CRCD.

¹⁰ Nous vous référons à l'article 15 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, à l'article 19 de la Loi de Fondation et à l'article 19 de la Loi du CRCD.

relativement au pourcentage de leur actif net pouvant être investi dans d'autres fonds¹¹.

Afin de réaliser leur mission de développement de l'économie québécoise via leurs investissements dans des entreprises et de création ou de maintien d'emplois, les Fonds ne peuvent être soumis à aucune autre restriction à l'égard des placements dans d'autres fonds d'investissement, tel que l'impose l'article 2.5 du Projet de règlement. Cette restriction irait à l'encontre de l'esprit des Lois et de la volonté du gouvernement du Québec.

RESTRICTIONS CONCERNANT LES PRATIQUES DE PLACEMENT

Les Lois des Fonds énoncent que ces derniers peuvent contracter un emprunt qui n'a pas pour effet de porter le capital en cours de leur dette totale au-delà de 100 % de la contrepartie totale versée au titre de leurs actions et fractions d'actions de catégorie A¹².

Les Fonds sont autorisés à emprunter et, outre les restrictions prévues à leurs Lois, ne devraient pas être limités comme prévu au Projet de règlement.

CONFLITS D'INTÉRÊTS

Les Fonds sont notamment déjà régis par des dispositions de leurs Lois portant sur les conflits d'intérêts¹³ ainsi que par différentes politiques corporatives internes.

Ainsi, la partie 4 du Projet de règlement ne devrait pas s'appliquer aux Fonds.

INSPECTION ANNUELLE DES FONDS

Les fonds d'investissement autres que les Fonds ne sont pas assujettis dans leur réglementation à une inspection annuelle par leur régulateur, comme le sont les Fonds selon leurs Lois.

¹¹ Idem.

¹² Nous vous référons à l'article 17.1 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, à l'article 24 de la Loi de Fondation et à l'article 23 de la Loi du CRCD.

¹³ Nous vous référons à la section III de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, à la section IV de la Loi de Fondation et au chapitre V de la Loi du CRCD.

CHANGEMENTS FONDAMENTAUX

Les dispositions des Lois stipulent qu'outre certaines exceptions, les dispositions de la *Loi sur les compagnies* (Québec) s'appliquent aux Fonds¹⁴. Le gouvernement du Québec a établi dans les Lois, outre la mission des Fonds et les types d'investissements admissibles, certaines règles de régie interne et certains droits de leurs actionnaires. Elles y décrivent les dispositions à suivre en cas de changements fondamentaux.

En conséquence, l'application de la partie 5 du Projet de règlement ne devrait pas s'appliquer aux Fonds.

SOUSCRIPTION DE TITRES

Les Fonds ont comme pratique de se réserver une période pouvant aller jusqu'à 30 jours pour accepter une souscription, contrairement à un fonds d'investissement régie par le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (et évidemment l'application éventuelle du Projet de Règlement) dont le délai est d'un jour ouvrable selon son article 9.2. Considérant le mode de distribution des actions des Fonds et de certaines conditions liées à leur émission, ce délai de 30 jours nous semble acceptable. Par ailleurs, et contrairement à un organisme à placement collectif, la valeur des actions des Fonds est fixée, règle générale, deux fois l'an¹⁵.

LE RACHAT DE TITRES

Le mode de distribution des actions des Fonds est différent de celui de la plupart des fonds d'investissement visés par le Projet de règlement et les conditions liées à leur rachat ou à leur achat de gré à gré sont prévues par les dispositions de leurs Lois¹⁶.

L'achat de gré à gré doit être autorisé par le conseil d'administration ou un comité désigné à cette fin. Les Fonds ne peuvent acheter de gré à gré une action de catégorie « A » ou une fraction d'action que dans certains cas et dans la mesure prévue par une politique adoptée par leur conseil d'administration et approuvée par le ministre des Finances et de l'Économie¹⁷. Aussi, aux termes de la *Loi sur les*

¹⁴ Nous vous référons à l'article 2 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, à l'article 2 de la Loi de Fondation et à l'article 29 de la Loi du CRCD.

¹⁵ Nous vous référons à l'article 11 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, à l'article 14 de la Loi de Fondation et à l'article 15 de la Loi du CRCD.

¹⁶ Nous vous référons aux articles 8, 10, 10.0.1 et 10.0.2 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, l'article 11, 11.1 et 11.2 de la Loi de Fondation et l'article 11 de la Loi du CRCD.

¹⁷ Idem.

impôts du Québec¹⁸, les achats de gré à gré sont limités à un maximum de 2 % du capital versé¹⁹. À défaut de quoi, les Fonds auront à payer une pénalité au gouvernement du Québec.

Aussi, le prix de rachat des actions émises par les Fonds est équivalent à celui du prix d'émission et est publié par communiqué dans les semaines suivant la fin de chaque semestre²⁰.

Tout Projet de règlement devrait tenir compte des dispositions spécifiques applicables aux Fonds et auxquelles ceux-ci ne peuvent déroger. Également, dans ces circonstances et considérant le fait que la valeur de l'action n'est fixée en principe que deux fois par année, le délai de 30 jours annoncé par les Fonds dans leur prospectus simplifié respectif est justifié.

RÈGLEMENT SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Le 30 mai 2008, l'Autorité des marchés financiers a publié l'Avis portant sur le *Règlement sur l'information continue des fonds d'investissement en capital de développement* (le « **Règlement sur l'information continue** »). Cet Avis explique que les Fonds ne sont pas assujettis au *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « **Règlement 81-106** ») en vertu du paragraphe 4 de l'article 1.2.

De plus, le paragraphe 2 de l'article 1.1 du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen des fonds d'investissement* précise que les Fonds ne sont pas assujettis à ce règlement non plus.

CONCLUSION

Les Fonds ne devraient pas être visés par le Projet de règlement, ce dernier comportant un trop grand nombre de dispositions contraires à leurs Lois et à leur mission. Considérant l'encadrement des activités des Fonds déjà prévu par la législation en valeurs mobilières et leurs Lois, nous sommes convaincus que la situation actuelle ne porte aucunement atteinte à la protection des épargnants.

Les Fonds suggèrent toutefois à l'Autorité des marchés financiers qu'une rencontre pourrait être tenue afin de discuter du contenu de la présente.

¹⁸ Nous vous référons à l'article 1049.15 de la *Loi sur les impôts* du Québec.

¹⁹ Cela exclut le Régime d'accession à la propriété et le Régime d'encouragement à l'éducation permanente.

²⁰ Nous vous référons à l'article 11 de la Loi du Fonds de solidarité FTQ, l'article 14 de la Loi de Fondation et l'article 15 de la Loi du CRCD.

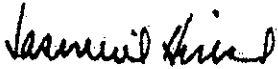
Nous vous prions d'agréer, Mesdames, l'expression de nos meilleurs sentiments.

**FONDS DE SOLIDARITÉ DES TRAVAILLEURS
DU QUÉBEC (F.T.Q.)**



Philippe Bonin
Directeur des affaires corporatives
Et secrétaire corporatif adjoint

**FONDACTION, LE FONDS DE DÉVELOPPEMENT
DE LA CONFÉDÉRATION DES SYNDICATS
POUR LA COOPÉRATION ET L'EMPLOI**



Jasmine Hinse
Directrice des affaires juridiques

CAPITAL RÉGIONAL ET COOPÉRATIF DESJARDINS



Éric Primeau
Conseiller juridique principal