

Le 12 décembre 2018

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)
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Registraire des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Registraire des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Objet : Commentaires du Mouvement Desjardins sur les projets de modification au Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif

Madame,
Monsieur,

Le Mouvement Desjardins apprécie que les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) offrent à l'industrie de se prononcer sur les suites des consultations et des travaux concernant l'option d'abandonner les commissions intégrées (81-408) et la structure des frais des organismes de placement collectif ou OPC (81-407).

Nous tenons à souligner le contexte positif dans lequel se sont déroulées les discussions des dernières années sur ces sujets sensibles. Malgré les positions divergentes des différents acteurs de l'industrie, nous sommes arrivés à un dénouement satisfaisant, dans l'ensemble, grâce au maintien d'un dialogue constructif.

Nous appuyons l'objectif des ACVM, nous demandons toutefois des précisions sur les projets de modification et, bien sûr, nous soumettons quelques propositions afin d'atténuer les impacts éventuels de ces modifications tant pour les investisseurs que l'industrie. Nous avons formulé nos commentaires, présentés ci-après, en répondant à certaines questions de l'Annexe A du Document de consultation.

Mouvement Desjardins en bref

Avec un actif de plus de 295 milliards de dollars, le Mouvement Desjardins est le premier groupe financier coopératif au Canada et le cinquième au monde. Pour répondre aux besoins diversifiés de ses 7 millions de membres et clients, particuliers comme entreprises, il offre une gamme complète de produits et services par l'entremise de son vaste réseau de points de service, de ses plateformes virtuelles et de ses filiales présentes à l'échelle canadienne. Il exerce ses activités dans les domaines suivants : Particuliers et Entreprises, Gestion de patrimoine, Assurance de personnes et Assurance de dommages.

Comptant sur les compétences de ses 46 000 employés et l'engagement de 4 400 dirigeants élus, Desjardins figure parmi les 100 meilleurs employeurs au pays pour une huitième année consécutive, selon la firme Mediacorp Canada. Au sixième rang nord-américain et au 37^e rang mondial des institutions financières les plus sécuritaires du classement 2018 de *Global Finance*, Desjardins affiche des ratios de capital et des cotes de crédit parmi les meilleurs de l'industrie.

Outre le réseau des caisses Desjardins, les filiales de Desjardins concernées par la présente consultation sont, Desjardins Cabinet de services financiers inc. (DCSF), Desjardins Société de placement inc. (DSP), Valeurs mobilières Desjardins inc. (VMD) et Desjardins Sécurité financière Investissements inc. (DSFI).

DCSF est un des plus importants courtiers en épargne collective au Canada. Ses quelque 7 500 représentants en épargne collective font bénéficier nos membres et clients épargnants de leur expertise dans toutes les régions du Québec et de l'Ontario, et ce, peu importe leur profil socioéconomique. Au Québec, il offre également les services de près de 1 000 planificateurs financiers.

DSP est le gestionnaire et promoteur des Fonds Desjardins et des Placements garantis liés aux marchés (PGLM). DSP, en tant que manufacturier, conçoit, développe et commercialise plus de 70 Fonds Desjardins et Solutions ainsi que des PGLM pour des encours d'environ 56 milliards de dollars.

VMD est un courtier en placement de plein exercice inscrit auprès des autorités en valeurs mobilières de toutes les provinces et des territoires du Canada. Il compte plus de 300 conseillers en placement et ses actifs sous gestion s'élèvent à plus de 30 milliards de dollars.

DSFI est le réseau de courtage indépendant de Desjardins pour la distribution de fonds communs de placement. Faisant affaire au Québec et au Nouveau-Brunswick sous le nom SFL Placements, il exerce ses activités dans toutes les provinces et les territoires du Canada. DSFI compte environ 1 800 représentants en épargne collective et ses actifs sous gestion s'élèvent à près de 14 milliards de dollars.

DCSF et DSFI sont tous deux membres de l'Association canadienne des courtiers de fonds mutuels (ACFM), alors que VMD est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

Réponses à certaines questions des ACVM sur les projets de modification

Question 5	<i>Nous nous attendons à ce que les organisations d'OPC mettent à la disposition des courtiers participants qui n'évaluent pas la convenance au client, une catégorie ou série de titres d'OPC ne comportant pas de commission de suivi. Les organisations d'OPC rencontreraient-elles un quelconque obstacle à la mise de telles catégories ou séries de titres d'OPC à la disposition de ces courtiers?</i>
-------------------	---

Réponse du Mouvement Desjardins

Pour remettre cette question dans son contexte, nous comprenons que les ACVM désirent empêcher le manufacturier de payer au courtier participant une commission de suivi lorsque ce dernier n'est pas tenu de procéder à l'évaluation de la convenance en vertu de la législation en valeurs mobilières ou des règles d'un OAR qui lui sont applicables. La commission de suivi réduite et intégrée qui est offerte dans les réseaux de courtage sans conseils sert en grande partie à payer la plateforme technologique requise pour vendre et administrer les fonds et les comptes des clients. La définition proposée à l'article 1 du Règlement 81-105 témoigne d'ailleurs des paiements possibles visant à couvrir certains frais qui seraient autrement pris en charge par les courtiers, et non uniquement de leur rémunération par les manufacturiers. Les relevés de compte des clients, la revue diligente des produits offerts sur la plateforme, le maintien des sous-systèmes sont d'autres éléments couverts par la commission de suivi. Si cette commission est totalement abolie, le courtier devra en premier lieu s'équiper pour faire face aux nouvelles dépenses, possiblement apporter des changements importants au niveau de ses opérations et systèmes, et ce, afin de continuer à pourvoir à ces services.

Du point de vue du manufacturier de Desjardins, une catégorie « sans conseils » (la catégorie D) est actuellement disponible et offerte aux investisseurs aguerris. Le retrait de la commission de suivi ne viendrait pas, a priori, compromettre l'existence de cette catégorie, ni les activités et opérations en matière de gestion des fonds. Toutefois, nous jugeons important de conserver le choix du manufacturier quant aux produits offerts à un type de clientèle prédéterminé en catégorie ou en série sans commission de suivi, et non de l'étendre de façon obligatoire à l'ensemble des fonds communs de placement existants.

À cet effet, nous demandons aux ACVM de préciser la portée de l'article 5.4 ajouté à l'Instruction complémentaire 81-105. Est-ce que les manufacturiers doivent obligatoirement créer une catégorie ou une série de titres d'OPC ne comportant pas de commission de suivi pour tous les OPC existants et à venir? Ou, dans le cas où les manufacturiers estiment qu'un PC ayant des caractéristiques particulières ne s'adresse qu'à des investisseurs dont la convenance du placement doit être évaluée par un courtier participant, peut-on ne pas créer de catégorie ou de série de titres ne comportant pas de commission de suivi pour cet OPC en particulier? Nous comprenons que dans ce dernier cas, les manufacturiers s'assureront que les titres de l'OPC concerné ne sont offerts que par des courtiers participants qui évaluent la convenance du placement pour l'investisseur.

Question 6	<i>Les organisations d'OPC pourraient-elles avoir de la difficulté, y compris sur le plan opérationnel, à confirmer si un courtier participant a réalisé l'évaluation de la convenance et est donc admissible au paiement de commissions de suivi conformément au paragraphe 4 de l'article 3.2 du Règlement 81-105? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.</i>
-------------------	---

Réponse du Mouvement Desjardins

Le manufacturier de Desjardins met actuellement à la disposition de chacun des courtiers, au moyen d'une entente de distribution signée, une série avec conseils comportant une commission intégrée et une série avec commission de suivi réduite pour les comptes qui ne comportent pas de conseils et pour lesquels l'évaluation de la convenance n'est pas effectuée.

Nous estimons que ce n'est pas de la responsabilité du manufacturier de s'assurer que le représentant procède à l'analyse de la convenance, une fois qu'une catégorie ou série est offerte. C'est au courtier, selon nous, de respecter la nature du produit lorsqu'une distinction s'impose et d'effectuer la supervision. Le rôle du manufacturier doit se limiter à la mise en place d'une catégorie ou d'une série et à sa mise à disposition au courtier, sans autre obligation de la part du premier.

Par conséquent, le manufacturier n'a pas à confirmer si un courtier a réalisé l'évaluation de la convenance ou son admissibilité au paiement de commissions de suivi, lesquelles peuvent comprendre le versement de frais de système technologique comme nous l'expliquons à la question précédente. Lorsqu'il est informé par le courtier que ce dernier est uniquement un courtier exécutant, le manufacturier peut toutefois ne permettre que la distribution des catégories ou des séries avec commission de suivi réduite ou sans commission de suivi par celui-ci.

Question 7

Les organisations d'OPC et les courtiers participants rencontreraient-ils des difficultés sur le plan de la transition vers la mise en œuvre des projets de modification dans le délai d'un an proposé comme période de transition? Dans l'affirmative, veuillez fournir des détails sur les changements opérationnels ou technologiques, les changements de systèmes ou de modes de rémunération ou d'autres changements importants et pertinents nécessaires, ainsi que la période de temps minimale raisonnablement requise pour mettre en œuvre ces changements et se conformer aux dispositions des projets de modification.

Réponse du Mouvement Desjardins

La période en place pour se conformer aux changements proposés nous paraît insuffisante. Une durée entre 18 et 24 mois semble plus raisonnable compte tenu du fait que du point de vue du manufacturier, des ajustements aux produits et aux systèmes doivent être effectués ainsi que des modifications au prospectus. Dans le cas où un manufacturier publie plusieurs prospectus différents reflétant l'ensemble de sa gamme, il faut un tour de roue dépassant une année pour tenir compte des changements dans l'ensemble des documents légaux.

Du point de vue du courtier, cette période doit lui permettre, entre autres, d'ajuster ses processus opérationnels, de prévoir les systèmes et processus de prélèvement de frais ou d'honoraires et de payer pour ces derniers. Par exemple, pour notre courtier DSFI, l'abolition de l'option des frais d'acquisition reportés (y compris les frais d'acquisition réduits) aura un impact majeur sur son modèle d'affaires et demandera de nombreux ajustements puisque bon nombre de ses clients ont recours à cette option. Quant aux nouveaux achats après la période de transition souhaitée de 18 à 24 mois, les représentants devront avoir eu le temps de rencontrer leurs clients pour les programmes d'achats systématiques afin de changer l'option des frais applicables à ces programmes.

Question 8

Avec la mise en œuvre des projets de modification, les changements à l'information à fournir dans le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds dans le délai d'un an proposé comme période de transition exigeraient-ils d'effectuer d'autres changements en dehors de la période de renouvellement du prospectus de l'OPC? Ces changements seraient-ils considérés comme importants au sens du Règlement 81-106?

Réponse du Mouvement Desjardins

Il existe différentes possibilités dont certaines peuvent se faire hors du cadre du renouvellement du prospectus, mais elles ne constituent pas nécessairement un changement important. Toutefois, pour éviter d'avoir à se questionner sur la nature des changements requis à l'information à fournir dans le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds, il serait préférable de mettre en place une période de transition de 18 à 24 mois et de préciser que les changements requis pourront se faire au cours des périodes de renouvellement du prospectus de l'OPC.

Question 9

Les ACVM s'attendent à ce que, d'ici la date d'entrée en vigueur des projets de modification, les courtiers qui n'évaluent pas la convenance au client aient transféré les titres d'OPC déjà détenus par ces clients vers une catégorie ou une série de ces titres ne comportant pas de commission de suivi.

- a) *Le passage d'une catégorie ou série de titres d'OPC comportant une commission de suivi à une série qui n'en comporte pas entraînerait l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds. Comme mesure transitoire, devrait-on prévoir une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds pour ces cas particuliers? Une telle dispense signifierait que l'investisseur ne disposerait pas du droit de résolution de la souscription, mais conserverait toutefois un droit d'action en nullité ou en dommages-intérêts si le prospectus de l'OPC, y compris tout document qui y est intégré par renvoi, comme l'aperçu du fonds, contenait de l'information fautive ou trompeuse. Dans certains territoires, les investisseurs disposent d'un droit de résolution après la transmission de l'avis d'exécution de la souscription de titres d'un OPC, et ce droit ne sera pas touché par une telle dispense.*
- b) *Devrions-nous envisager d'autres types de dispenses relativement à des règlements des ACVM ou à des règles des OAR pour faciliter le passage à des catégories ou séries ne comportant pas de commissions de suivi? Dans l'affirmative, veuillez fournir des explications.*

Réponse du Mouvement Desjardins

Mentionnons, en ce qui a trait aux questions 9a) et 9b), que le courtier ne peut changer l'option de frais applicable à un titre sans le consentement du client. Les questions ne semblent pas prendre en considération cette obligation. Il serait donc important qu'une dispense de l'obligation d'obtenir un tel consentement existe de même qu'une dispense de l'obligation de transmission de l'aperçu du fonds dans le contexte du passage d'une catégorie/série d'un Fonds à une catégorie/série du même Fonds dont la seule différence est au niveau des frais qui ne comportent pas de commission de suivi.

Question 10

Pour l'heure, les ACVM permettent que les calendriers de rachat dont sont assortis les titres déjà détenus selon l'option des frais d'acquisition reportés au moment de l'entrée en vigueur des projets de modification restent en vigueur jusqu'à l'expiration prévue et que les organisations d'OPC continuent de facturer des frais de rachat sur les titres existants rachetés avant l'expiration du calendrier de rachat applicable. Les ACVM devraient-elles proposer des modifications visant à exiger que les titres détenus selon cette option à la date d'entrée en vigueur des projets de modification soient convertis en titres assortis de l'option avec frais prélevés à l'acquisition ou d'une autre option de frais d'acquisition? Dans l'affirmative, y a-t-il des enjeux de transition qui s'opposent à ce que les organisations d'OPC et les courtiers participants convertissent les titres existants en titres assortis d'une autre option? Quelle serait la période de transition appropriée?

Réponse du Mouvement Desjardins

Dans la mesure où cette option de frais est abolie, nous ne croyons pas que les ACVM devraient forcer la conversion vers l'option avec frais prélevés à l'acquisition.

Mentionnons que si une telle option est permise, un mécanisme devra également être mis en place pour les commissions versées par les manufacturiers sur les comptes dont l'échéance est encore lointaine, et ce, afin de respecter la réglementation dès son entrée en vigueur.

Question 12

Puisque le Règlement 81-105 vise à restreindre les mécanismes de rémunération susceptibles d'entrer en conflit avec les obligations fondamentales des personnes inscrites envers leurs clients investisseurs et que les réformes axées sur le client instaurent l'obligation pour les personnes inscrites de traiter les conflits d'intérêts, notamment ceux découlant de la rémunération de tiers, au mieux des intérêts des clients ou de les éviter, la modernisation du Règlement 81-105 devrait-elle s'accompagner de l'intégration des obligations qui y sont énoncées dans les dispositions du Règlement 31-103 régissant la conduite des personnes inscrites?

Réponse du Mouvement Desjardins

Nous ne croyons pas qu'il soit requis d'intégrer les modifications dans le Règlement 31-103 également. Il est préférable d'éviter la redondance.

Question 15

La définition de « courtier participant » prévue dans le Règlement 81-102 exclut le placeur principal. Les placeurs principaux ne sont donc pas assujettis aux dispositions du Règlement 81-105, contrairement aux courtiers participants. Devrions-nous, dans le cadre de la modernisation du Règlement 81-105, envisager d'inclure les placeurs principaux dans le champ d'application de l'ensemble de ses dispositions? Sinon, existe-t-il dans le Règlement 81-105 des dispositions particulières qui devraient aussi s'appliquer aux placeurs principaux? Veuillez fournir des explications

Réponse du Mouvement Desjardins

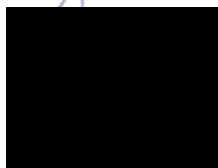
Nous sommes d'avis que les placeurs principaux et les courtiers participants devraient être assujettis aux mêmes obligations.

Autres commentaires

Le Mouvement Desjardins souhaiterait obtenir des précisions quant à la définition de courtier en ligne dans les projets de modification au Règlement 81-105. Il existe, en effet, des transactions sur des catégories de titres d'OPC qui sont transigées en ligne par des investisseurs lesquels, au besoin, peuvent faire appel à un représentant pendant le processus de transaction. Ces investisseurs font affaire avec des courtiers qui évaluent la convenance et qui ne sont pas des courtiers exécutants. Il nous apparaît important de distinguer l'offre de courtiers en ligne qui évaluent la convenance de l'offre des courtiers exécutants. Ainsi, une analyse de la convenance est effectuée par des représentants inscrits, et ce, pour l'ensemble des transactions réalisées en ligne. À notre avis, ces transactions ne doivent pas être visées par les projets de modification à la réglementation.

Nous vous invitons à communiquer avec le soussigné pour obtenir des précisions ou tout complément d'information.

Veuillez recevoir, Madame, Monsieur, nos salutations distinguées.



Yvan-Pierre Grimard
Directeur Relations gouvernementales – Québec
Mouvement Desjardins