

**COUR SUPÉRIEURE**  
(Action collective)

**CANADA**  
**PROVINCE DE QUÉBEC**  
**DISTRICT DE QUÉBEC**  
**N° 200-06-000134-117**

**JEAN-PAUL DUPUIS,**  
et  
**FRANCIS TREMBLAY**

Demandeurs

c.

**DESJARDINS SÉCURITÉ FINANCIÈRE, COMPAGNIE D'ASSURANCE VIE,**  
et  
**DESJARDINS GESTION INTERNATIONALE D'ACTIFS INC.**

Défenderesses

---

**DÉFENSE**

---

<b>I.</b>	<b>Introduction</b>	<b>2</b>
<b>II.</b>	<b>La demande introductive d'instance du 19 janvier 2018</b>	<b>5</b>
<b>III.</b>	<b>Les Défenderesses</b>	<b>8</b>
<b>IV.</b>	<b>Les options de placement IPS et IPT aux termes des contrats de rente</b>	<b>8</b>
	<b>A. Les contrats de rente et les options de placement .....</b>	<b>8</b>
	<b>B. Les différentes émissions .....</b>	<b>9</b>
	<b>C. La garantie de capital des options de placement IPS et IPT.....</b>	<b>10</b>
	<b>D. Le rendement des options de placement IPS et IPT.....</b>	<b>10</b>
	<b>i. L'investissement dans des fonds de couverture au moyen d'un</b> <b>emprunt supporté par le compte de marché monétaire .....</b>	<b>11</b>
	<b>ii. Les stratégies d'investissement alternatives constituées de</b> <b>fonds de couverture .....</b>	<b>13</b>
<b>V.</b>	<b>La gestion des risques liés aux options de placement IPS et IPT</b>	<b>14</b>
	<b>A. Commentaires généraux .....</b>	<b>14</b>
	<b>B. Les outils de gestion des risques en place.....</b>	<b>15</b>

C.	Analyse externe indépendante des risques par la firme comptable EY en mars 2002 .....	17
D.	Analyse externe indépendante des risques par la firme Analysis Group (« AG ») en 2003 .....	17
E.	La gouvernance en matière de gestion de risques .....	19
i.	La politique relative aux options de placement IPS et IPT .....	20
ii.	Le comité multigestion .....	20
VI.	La crise de 2008 .....	22
A.	Les faits saillants ayant marqué la crise historique de 2008 .....	23
B.	Le désinvestissement du portefeuille de fonds de couverture en raison de la crise financière de 2008.....	26
C.	La cause de la perte des actifs liés au rendement des options de placement IPS et IPT : la crise financière de 2008.....	27
VII.	L'absence de fausses représentations .....	28
A.	La dispense de prospectus vu le caractère hautement sécuritaire des options de placement IPS et IPT.....	28
B.	Le rôle des Conseillers.....	29
C.	Le rôle et les obligations de DSF.....	31
D.	Les informations et outils fournis par DSF aux Conseillers.....	32
E.	DSF n'a commis aucune faute à l'égard des membres du groupe.....	35
VIII.	L'absence de motifs justifiant l'octroi de dommages punitifs .....	37
IX.	L'absence de préjudice directement lié aux représentations de DSF .....	39
X.	L'absence de dommages .....	41
A.	Aucune preuve de dommages .....	41
B.	Les offres présentées par DSF aux membres du groupe à la suite de la crise .....	41
XI.	L'absence de questions collectives et de dommages collectifs .....	44
XII.	Conclusion .....	44

**EN DÉFENSE À LA DEMANDE INTRODUCTIVE D'INSTANCE DE L'ACTION COLLECTIVE DES DEMANDEURS, LES DÉFENDERESSES EXPOSENT RESPECTUEUSEMENT CE QUI SUIT :**

## **I. INTRODUCTION**

1. Desjardins Sécurité financière, Compagnie d'assurance vie (« **DSF** ») est un assureur offrant plusieurs produits de rente, lesquels ont été mis à la disposition des membres du groupe par l'entremise d'un réseau de conseillers et représentants en assurance indépendants (les « **Conseillers** »).

2. Les produits de rente disponibles sur le marché varient grandement d'un assureur à l'autre, de même que les options de placement pouvant être sélectionnées en vertu des contrats de rente qu'ils émettent.
3. Chaque membre du groupe a déterminé et sélectionné, avec l'aide et par l'entremise de son Conseiller, le contrat de rente et l'option de placement appropriés qui correspondaient à ses besoins et objectifs parmi ceux offerts sur le marché.
4. Ce choix a été fait alors que le marché donnait accès à de nombreux autres produits financiers, disponibles ou non par l'entremise d'un Conseiller. Ces produits financiers comportaient des caractéristiques et niveaux de risque qui varient : certains garantissaient le capital investi et un rendement, d'autres garantissaient le capital investi, mais non le rendement et d'autres encore ne garantissaient ni le capital ni le rendement. Chacun comportait par ailleurs des attributs qui lui étaient propres.
5. Par la présente action collective, les Demandeurs reprochent à DSF et à Desjardins Gestion internationale d'actifs Inc. (« **DGIA** ») d'avoir mal conçu et mal géré deux des options de placement proposées dans le cadre de contrats de rente, soit les options de placement Indices Plus Stratégique (« **IPS** ») et Indices Plus Tactique (« **IPT** »), et d'avoir faussement représenté leur niveau de risque.
6. Les options de placement IPS et IPT comportaient une garantie de capital, mais un rendement variable.
7. Les reproches de conception et de gestion reposent sur la prémisse que les options de placement IPS et IPT étaient trop risquées et que l'absence de rendement de certaines émissions ne peut avoir été causée que par une faute. On reproche à DGIA, et partant à DSF, d'avoir conçu et géré ces produits de façon téméraire et incompétente, et d'une manière qui ne concordait pas avec le risque associé à deux options de placement présentées comme sécuritaires.
8. DSF et DGIA nient vigoureusement que la conception et la gestion des options de placement IPS et IPT aient été fautives. En tout temps, les risques entourant ces options de placement ont été considérés, évalués et gérés avec prudence et conformément aux obligations légales et contractuelles des Défenderesses.
9. En réalité, les Défenderesses se sont dotées de pratiques et d'outils de gestion de risques responsables qui ont été examinés, évalués et approuvés par des experts indépendants. La gestion des risques entourant les options de placement IPS et IPT a toujours été une priorité et a toujours été adéquate.
10. Dans les faits, les reproches formulés sur une base collective font fi du contexte exceptionnel de la crise financière mondiale sans précédent survenue à l'automne 2008 et ignorent que les Demandeurs et les membres ont été

épargnés des conséquences les plus douloureuses de cette crise en raison de la garantie de capital dont bénéficiaient les options de placement IPS et IPT.

11. La cause de l'absence de rendement à terme de certaines émissions IPS et IPT est l'ampleur et la violence de la grande crise financière de 2008, laquelle était imprévisible et a affecté tous les marchés et produits financiers. D'ailleurs, plus de 200 produits semblables aux options de placement IPS et IPT au Canada ont subi le même sort qu'eux.
12. En somme, la cause d'action fondée sur les reproches de conception et de gestion fait fi des risques inhérents à toute forme de placement; les Demandeurs voudraient obtenir *ex post facto* un rendement garanti qui ferait fi des impacts dévastateurs de cette crise financière hors norme.
13. Le présent recours cherche à éliminer rétroactivement le risque que tous les membres du groupe ont assumé en investissant dans un produit dont le rendement n'était pas garanti, et à faire porter le fardeau de ne pas avoir prédit la crise financière de 2008 aux Défenderesses, deux propositions que cette Cour doit rejeter.
14. Les Demandeurs reprochent également à DSF d'avoir représenté de façon trompeuse les risques associés aux options de placement IPS et IPT.
15. Cette allégation doit être analysée à la lumière des caractéristiques propres aux contrats de rente offrant les options de placement IPS et IPT, lesquels sont :
  - a) dispensés des obligations de divulgation par prospectus prévues à la *Loi sur les valeurs mobilières*; et
  - b) vendus par des intermédiaires de marché ayant des devoirs et obligations autonomes et distincts de ceux de DSF.
16. En fait, DSF n'a jamais offert directement aux membres du groupe les contrats de rente offrant les options de placement IPS et IPT puisque ceux-ci étaient offerts par l'entremise d'un réseau de Conseillers. Ces Conseillers ne sont pas des parties au litige.
17. Les documents provenant de DSF, préparés pour la plupart à l'attention des Conseillers indépendants, ne contenaient pas de fausse représentation et décrivaient correctement les caractéristiques des options de placement IPS et IPT.
18. De plus, il est important de se rappeler que la sélection des options de placement IPS et IPT s'inscrivait dans la planification financière globale des membres. La performance des options de placement IPS et IPT ne peut être

isolée de cette planification globale et du rendement global qu'elle a procuré aux membres.

19. Par ailleurs, les Demandeurs ont déjà admis qu'ils n'ont pas pris connaissance des représentations reprochées et que, conséquemment, ils ne peuvent s'y être fiés pour décider de sélectionner les options de placement IPS et IPT.
20. DSF soumet que, sur cette seule base, la cause d'action fondée sur des représentations trompeuses alléguées est vouée à l'échec.
21. La réelle cause de l'absence de rendement de certaines émissions IPS et IPT est incontestable : des risques externes et hors normes se sont matérialisés lorsque l'ensemble des marchés financiers à travers la planète se sont subitement écroulés à l'automne 2008, lors d'une crise financière sans précédent qui a ébranlé jusqu'aux économies qu'on croyait les plus solides.
22. Par la présente action collective, les Demandeurs tentent d'effacer, sur la base de soi-disant fautes de gestion et représentations fausses ou trompeuses, le résultat d'un choix éclairé d'investissement qui ne leur a causé aucune perte, alors que des millions d'investisseurs ont perdu une part importante de leur capital suite à la crise de 2008.
23. Les options de placement IPS et IPT ont su démontrer, dans des circonstances exceptionnelles, leur attribut singulier pour lequel les Demandeurs et leurs Conseillers les ont choisis, à savoir la préservation de leur capital.
24. En l'absence de faute de la part de DSF et DGIA et d'un préjudice qui pourrait être directement attribuable aux prétendues fautes reprochées, la présente action collective doit être rejetée.

## **II. LA DEMANDE INTRODUCTIVE D'INSTANCE DU 19 JANVIER 2018**

25. Les Défenderesses admettent les allégations contenues au paragraphe 1 de la *Demande introductive d'instance de l'action collective précisée modifiée* datée du 19 janvier 2018 (ci-après la « **demande** »).
26. Elles ignorent les allégations contenues aux paragraphes 2 à 8 de la demande.
27. À l'égard du paragraphe 9 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-1 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
28. À l'égard du paragraphe 10 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-2 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
29. Elles nient les allégations contenues au paragraphe 11 de la demande.

30. À l'égard du paragraphe 12 de la demande, elles s'en remettent aux pièces P-3 et P-2 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
31. À l'égard du paragraphe 13 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-4 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
32. À l'égard du paragraphe 14 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-2 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
33. À l'égard des paragraphes 15 et 16 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-5 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
34. À l'égard du paragraphe 17 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-6 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
35. Elles nient les allégations contenues aux paragraphes 17.1 et 17.2 de la demande.
36. À l'égard des paragraphes 18 et 20 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-7 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
37. À l'égard du paragraphe 19 de la demande, elles s'en remettent aux pièces P-7 et P-8, et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
38. À l'égard du paragraphe 21 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-9 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
39. Elles nient les allégations contenues au paragraphe 22 de la demande.
40. À l'égard des paragraphes 23 à 31 de la demande, elles nient telle que rédigée la description qui y est faite de l'option de placement IPS, et réfèrent plutôt à la description de l'option de placement IPS faite aux paragraphes 71 à 107 de la présente défense.
41. À l'égard des paragraphes 32 et 33 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-10 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
42. À l'égard des paragraphes 34 à 37 de la demande, elles nient telle que rédigée la description qui y est faite de l'option de placement IPT, et réfèrent plutôt à la description de l'option de placement IPT faite aux paragraphes 71 à 107 de la présente défense.
43. À l'égard des paragraphes 38 et 39 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-11 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
44. À l'égard des paragraphes 40 à 45 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-12 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.

45. À l'égard des paragraphes 46 à 56 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-13 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme. Elles réfèrent à la description de la documentation promotionnelle faite aux paragraphes 226 à 240 de la présente défense.
46. À l'égard des paragraphes 57 à 69 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-14 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme. Elles ajoutent que la conférence de M. Jacques Lussier contenue à la pièce P-14 concerne l'option de placement IPS dans sa forme de 1998; l'option de placement IPS disponible en 1998 n'est pas visée par la présente action collective, et les caractéristiques de celle-ci diffèrent grandement des options de placement IPS sélectionnées par les membres du groupe.
47. À l'égard des paragraphes 70 et 71 de la demande, elles s'en remettent aux pièces P-12d) à P-12h) et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
48. Elles nient les allégations contenues aux paragraphes 72 et 73 de la demande.
49. À l'égard du paragraphe 74 de la demande, elles admettent avoir reçu la lettre contenue à la pièce P-17 et nient tout le reste.
50. À l'égard des paragraphes 75 à 78 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-18 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
51. Elles nient les allégations contenues aux paragraphes 79 à 82 de la demande.
52. À l'égard du paragraphe 83 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-12a) et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
53. À l'égard du paragraphe 84 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-12b) et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
54. À l'égard des paragraphes 85 à 89 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-19 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
55. Elles nient les allégations contenues aux paragraphes 90 à 93 de la demande.
56. À l'égard du paragraphe 94 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-12d) et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
57. Elles ignorent les allégations contenues au paragraphe 94.1 de la demande.
58. À l'égard des paragraphes 95 à 97 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-20 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
59. Elles nient les allégations contenues aux paragraphes 98 à 104.1 de la demande.

60. Elles nient les allégations contenues aux paragraphes 105 à 107 de la demande et ajoutent que la pièce P-21 ne fait pas spécifiquement référence aux options de placement IPS et IPT.
61. Elles ignorent les allégations contenues au paragraphe 108 de la demande.
62. Elles nient les allégations contenues aux paragraphes 109 à 114 de la demande.
63. À l'égard du paragraphe 115 de la demande, elles s'en remettent à la pièce P-29 et nient tout ce qui n'y serait pas conforme.
64. Elles nient les allégations contenues aux paragraphes 116 à 149 de la demande.
65. Elles ignorent les allégations contenues au paragraphe 150 de la demande.
66. Elles nient les allégations contenues au paragraphe 151 de la demande.

### **III. LES DÉFENDERESSES**

67. DSF, la seconde plus importante compagnie d'assurance de personnes au Québec et la cinquième plus importante au Canada, offre une vaste gamme de solutions d'assurance vie, d'assurance santé et d'épargne pour la retraite, tant aux particuliers qu'aux entreprises.
68. IPS et IPT étaient deux des options de placement pouvant être sélectionnées aux termes de contrats de rente émis par DSF.
69. DGIA est une société de gestion d'actifs.
70. En l'espèce, DGIA gérait le capital versé (les primes) par les membres du groupe ayant sélectionné les options de placement IPS et IPT suite à la signature d'un contrat de rente émis par DSF.

### **IV. LES OPTIONS DE PLACEMENT IPS ET IPT AUX TERMES DES CONTRATS DE RENTE**

#### **A. Les contrats de rente et les options de placement**

71. DSF offre des contrats de rente distribués à travers un réseau de Conseillers autonomes ou inscrits auprès de cabinets indépendants en assurance de personnes. Ces Conseillers, tous inscrits auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), transigent avec leurs clients.
72. Les personnes qui souscrivent à ces contrats et qui sélectionnent l'une des options de placement le font par l'entremise de leur Conseiller et ne transigent pas directement avec DSF.



73. Les diverses options de placement disponibles au terme du contrat de rente étaient similaires à d'autres options de placement offertes sur le marché et il revenait aux membres du groupe de faire une sélection éclairée avec l'assistance de leur Conseiller à la lumière de leur profil, leurs objectifs et leur niveau de tolérance aux risques.
74. À la suite de la conclusion du contrat, la personne qui souscrit le contrat – qui peut être distincte du rentier – choisit ponctuellement, selon les échéances déterminées avec l'assistance de son Conseiller, les options de placement qui, ultimement, détermineront le montant de la prestation ultérieure.
75. Les options de placement IPS et IPT étaient à l'époque deux produits parmi un éventail d'options de placement mis à la disposition des Conseillers par DSF.
76. Les options de placement disponibles, qui ont varié au fil des années, comprennent des placements des catégories suivantes :
- a) à capital et intérêts garantis (donc à rendement fixe), tels les Fonds à intérêt quotidien et les Fonds à intérêt garanti; et
  - b) à capital garanti et intérêt variable (donc à rendement variable), tels Indice Classique, Indice Avantage Progressif, Indice Avantage Sélectif, Portefeuille de répartition alternative ainsi que les options de placement IPS et IPT,

tel qu'il appert notamment des contrats, pièces P-12, en liasse.

77. Les options de placement IPS et IPT étant des placements à terme dont le rendement est variable, ils comportaient nécessairement certains risques.
78. Le rendement des options de placement IPS et IPT était lié au rendement de plusieurs stratégies alternatives d'investissement mises en œuvre par des fonds de couverture (*hedge funds*).

## **B. Les différentes émissions**

79. Au total, 113 émissions de IPS ont été faites, d'avril 1998 à juillet 2008, ainsi que 80 émissions de IPT, de novembre 2001 à juillet 2008.
80. En général, les émissions avaient lieu en janvier, avril, juillet et octobre de chaque année.
81. Chaque émission comprenait plusieurs options de placement avec des termes différents (entre 3 et 8,5 ans).
82. Les 70 émissions d'options de placement IPS et IPT arrivées à échéance avant le 31 décembre 2008, et donc non visées par la présente action collective, ont

généralisé des rendements annuels composés moyens de 4,87 % et 4,25 % respectivement.

### **C. La garantie de capital des options de placement IPS et IPT**

83. DSF mettait à la disposition des membres du groupe certaines options de placement assorties d'une garantie de capital à l'échéance, telles que les options de placement IPS et IPT. Cette caractéristique essentielle de garantie du capital répondait au besoin de sécurité recherchée par certains preneurs.
84. La garantie était à hauteur de 105 % du capital pour certaines émissions IPS avec un terme de 8 ans (soit un rendement minimal de 5 %), de 80 % pour quelques émissions IPS et IPT avec un terme de 3 ans et de 100 % pour toutes les autres émissions IPS et IPT, tel qu'il appert par exemple des fiches descriptives des émissions du 1<sup>er</sup> janvier 2004, **pièce D-1**, et du 1<sup>er</sup> janvier 2007, **pièce D-2**.
85. Lors d'une émission d'une option de placement IPS ou IPT, une large portion du capital versé par les preneurs, de l'ordre de 80 à 85 %, était déposée dans les fonds généraux de DSF, de manière à ce que DSF soit en mesure d'honorer la garantie de capital à l'échéance. Par exemple, sur un capital versé de 100 \$, DSF pouvait en déposer 80 \$ dans ses fonds généraux, afin d'être en mesure, cinq ans plus tard, de disposer des 100 \$ nécessaires afin d'honorer la garantie de capital.
86. Le dépôt dans les fonds généraux de DSF d'une large portion du capital versé était équivalent à l'achat par DSF d'obligations à coupon zéro<sup>1</sup> dont la valeur nominale totale était égale au capital garanti et dont l'échéance était identique à celle de l'option de placement IPS ou IPT. Cette obligation à coupon zéro notionnelle constituait la garantie de capital.
87. Les membres du groupe ont pleinement bénéficié de cet attribut propre aux options de placement IPS ou IPT : malgré la crise financière mondiale de 2008 et les pertes qu'elle a causées à la presque totalité des investisseurs, tous les membres ont, à terme, obtenu le versement d'un montant égal au montant du capital garanti.

### **D. Le rendement des options de placement IPS et IPT**

88. Le rendement des options de placement IPS et IPT n'était pas garanti, mais variable; il était lié au rendement de fonds de couverture.

---

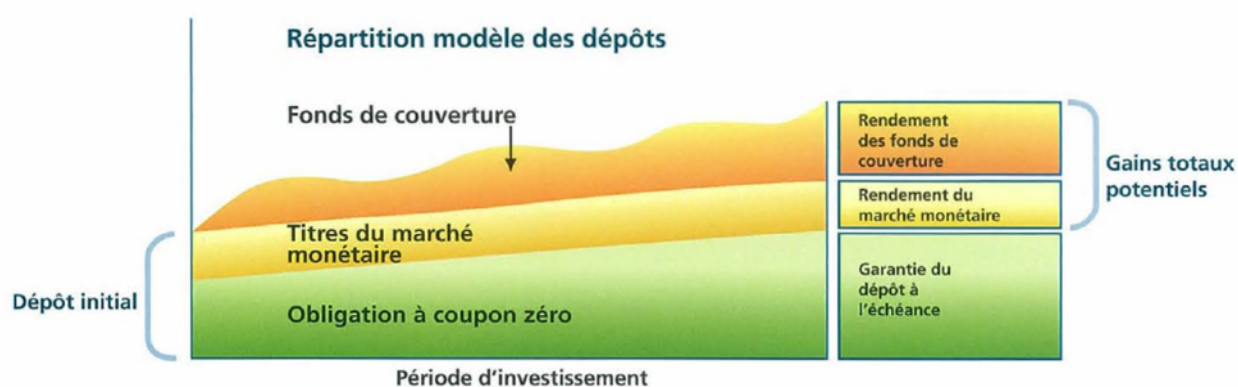
<sup>1</sup> Une obligation à coupon zéro est une obligation qui ne verse aucun intérêt, mais dont le prix d'émission est inférieur à la valeur nominale et qui, à terme, aura une valeur équivalente à la valeur nominale; par exemple, une obligation dont le prix d'émission est de 80 \$ avec valeur nominale de 100 \$ à terme après cinq ans.

89. Ce faisant, les membres du groupe obtenaient la sécurité liée à la garantie de capital et pouvaient bénéficier, en acceptant les risques, d'un potentiel de rendement supérieur à un placement à rendement garanti.
90. Les contrats de rente, **pièces P-12**, en liasse, prévoient que le rendement variable pour une même émission d'une option de placement IPS ou IPT correspond au taux de rendement multiplié par le dépôt initial.

i. **L'investissement dans des fonds de couverture au moyen d'un emprunt supporté par le compte de marché monétaire**

91. Lors d'une émission d'une option de placement IPS ou IPT, le reste du capital versé par les preneurs, soit environ 15 à 20 %, était déposé dans un compte de marché monétaire. Ces sommes étaient investies principalement dans des titres de marché monétaire, c'est-à-dire des titres de créance à court terme facilement négociables d'émetteurs dont la cote de notation financière était des plus élevées (qui procurent un faible taux d'intérêt).
92. Le compte de marché monétaire servait à obtenir un emprunt auprès de La Banque de Nouvelle-Écosse (« **Scotia** ») approximativement équivalent au capital versé par les preneurs, lequel était investi dans des fonds de couverture. La taille de l'investissement dans les fonds de couverture représentait ainsi un multiple du solde du compte de marché monétaire.
93. Le terme *levier* désigne cette technique utilisée dans le contexte de la gestion d'un produit à capital garanti selon une approche d'assurance portefeuille à proportions constantes (*Constant Proportion Portfolio Insurance* ou CPPI) qui permet d'acquérir des actifs en ne mettant à contribution qu'une portion du capital afin de générer le rendement. Dans le cas d'une option de placement IPS ou IPT, l'utilisation du levier permettait de simuler un investissement de la presque totalité du capital versé des preneurs, tout en maintenant une large portion de celle-ci à l'abri des risques de perte.
94. L'utilisation du levier était usuelle et constituait une pratique courante dans l'industrie pour ce type de produit. En fait, le potentiel de rendement offert aux membres à partir des sommes déposées dans le compte de marché monétaire ne pouvait aucunement se matérialiser sans cet emprunt et ce levier.
95. Contrairement aux prétentions des Demandeurs, ce levier ne rendait pas le produit non sécuritaire et n'avait pas pour conséquence de créer un risque indu. En effet, les outils en place chez DGIA rencontraient les meilleures normes de l'industrie et permettaient aux gestionnaires et autres professionnels de DGIA de gérer le levier de manière sécuritaire. La thèse des Demandeurs, qui assimile l'utilisation du levier à une faute de gestion, est manifestement mal fondée.

96. L'achat de tout bien, telle une résidence, au moyen d'un emprunt bancaire constitue une certaine forme de levier. En effet, un achat avec une mise de fonds de 10 % implique l'utilisation d'un levier équivalent à 10 fois l'argent investi, tandis qu'un achat avec une mise de fonds de 20 % implique l'utilisation d'un levier de 5. On ne pourrait qualifier l'utilisation répandue d'une telle technique d'investissement de risque indu.
97. La documentation mise à la disposition des Conseillers décrivait au moyen d'un graphique et d'explications simples ce mécanisme, à savoir l'existence d'un prêt approximativement équivalent au capital qui servait aux investissements dans les fonds de couverture destinés à générer le rendement :



« Une portion du dépôt est investie dans une obligation à coupon zéro dans le but d'en garantir la valeur à l'échéance. **Le reste est placé dans des titres du marché monétaire et sert de garantie à l'égard d'un prêt d'un montant équivalent à celui du dépôt initial qui est accordé par une institution financière. Cette somme est investie dans des fonds de couverture.** Ainsi, la valeur du dépôt à l'échéance est non seulement garantie, mais elle augmente grâce au rendement des titres du marché monétaire et à la performance des stratégies des fonds de couverture. »,

tel qu'il appert notamment du dépliant « Sécurité et performance », **pièce D-3.**

98. Le compte de marché monétaire était donc une « réserve » qui permettait de faire cet emprunt auprès de Scotia et de l'investir dans des fonds de couverture avec l'objectif de procurer un rendement intéressant.
99. Un instrument financier nommé swap de rendement total (*total return swap*) était utilisé avec Scotia pour obtenir l'emprunt. Ce type d'instrument était aussi standard dans l'industrie pour ce type de produit.
100. La valeur du compte de marché monétaire évoluait donc en fonction de la rentabilité mensuelle du portefeuille de fonds de couverture. Si le rendement du

portefeuille de fonds de couverture (nets des frais et de l'intérêt payé à Scotia) était positif, un règlement positif était enregistré et le gain était ajouté au compte de marché monétaire. En contrepartie, si le rendement du portefeuille de fonds de couverture (nets des frais et de l'intérêt payé à Scotia) était négatif, la perte était absorbée par le compte de marché monétaire.

101. Mensuellement, la taille de l'exposition aux fonds de couverture était ajustée en fonction de la capacité du placement à supporter des pertes et du niveau de risque du portefeuille. L'exposition aux fonds de couverture était donc fonction de la valeur du compte de marché monétaire qui déterminait le niveau de levier acceptable.
102. La gestion du levier était encadrée de manière stricte et soumise aux meilleures pratiques, en conformité aux standards de l'industrie durant la période pertinente. Tel qu'il sera explicité, les outils en place pour gérer le levier et ses risques étaient non seulement robustes et adéquats, mais ont fait l'objet d'une validation par des experts indépendants.
103. Le rendement du compte de marché monétaire sert à calculer le rendement des émissions.

ii. **Les stratégies d'investissement alternatives constituées de fonds de couverture**

104. Les fonds de couverture sont utilisés afin de mettre en œuvre des stratégies d'investissement dites « alternatives », c'est-à-dire qui ne consistent pas à détenir des actifs qui produisent des revenus, par exemple des obligations qui paient un intérêt mensuel ou des actions donnant droit à des dividendes, ou à réaliser un gain en capital, par exemple en revendant des actions d'une entreprise dont la valeur a augmenté.
105. Les stratégies d'investissement alternatives sont multiples et très variées et offertes par un très grand nombre de gestionnaires de patrimoine; elles donnent accès à un portefeuille diversifié d'actifs traditionnels et non traditionnels qui vise à compléter un portefeuille équilibré traditionnel et fournir une diversification additionnelle.
106. En raison de la structure mise en place, les options de placement IPS et IPT ne comportaient aucun risque de perte en ce qui concerne le capital garanti et donnaient accès au potentiel de rendement intéressant lié aux stratégies d'investissement dans des fonds de couverture.
107. Tel qu'il sera démontré plus amplement ci-bas et lors de l'enquête, le choix et la sélection des fonds de couverture (pour la plupart des fonds de fonds) étaient encadrés de manière stricte et faisaient l'objet d'une vérification diligente

importante par les gestionnaires compétents et expérimentés du groupe de professionnels de DGIA.

## V. LA GESTION DES RISQUES LIÉS AUX OPTIONS DE PLACEMENT IPS ET IPT

### A. Commentaires généraux

108. Les options de placement IPS et IPT étaient bien conçues et bien gérées et elles auraient continué à offrir des rendements intéressants aux membres du groupe, n'eût été la crise exceptionnelle de 2008.

109. Il importe de rappeler que les options de placement IPS et IPT font partie d'une gamme de produits qui partagent essentiellement les mêmes caractéristiques que les certificats de placement garanti, que l'AMF définit comme à « risque très faible » de la manière suivante :

« Les placements pour lesquels il est pratiquement impossible de perdre la mise initiale (capital) ont un degré de risque très faible. Ils sont émis et garantis par le gouvernement ou encore garantis par une assurance dépôts, par exemple le Fonds d'assurance-dépôts de l'Autorité. »

tel qu'il appert de la page 6 de la brochure « Choisissez les placements qui vous conviennent » produite par l'AMF en 2006 et destinée au grand public, **pièce D-4**.

110. En effet, le capital initial versé par les membres du groupe que garantissait DSF bénéficiait notamment d'une protection supplémentaire offerte par la société Assuris, laquelle était équivalente à une assurance-dépôt, tel que plus amplement expliqué à la section suivante.

111. Contrairement aux allégations des Demandeurs, les risques potentiels que présentait la structure des options de placement IPS et IPT et les stratégies d'investissement utilisées afin de procurer le rendement escompté, ont toujours fait l'objet d'une évaluation rigoureuse.

112. DGIA a, en tout temps, exercé un contrôle rigoureux d'identification et d'évaluation des risques reliées aux options de placement IPS et IPT et a fait appel à des experts externes indépendants pour appuyer et valider ses outils de gestion des risques.

113. DGIA a donc pris les moyens adéquats pour gérer les risques des options de placement IPS et IPT et a suivi les recommandations d'experts dans le domaine afin de s'assurer que ses outils de gestion des risques, qui étaient déjà considérés très robustes, soient parmi les plus performants.

114. Comme pour toute forme d'investissement, et malgré toutes les mesures mises en place, il existait un risque que les sommes dédiées au rendement soient insuffisantes pour compenser les pertes éventuelles pouvant survenir sur le portefeuille de fonds de couverture.
115. Puisque les sommes dédiées à la garantie de capital des membres du groupe ne pouvaient en aucun temps être utilisées pour compenser ces pertes potentielles, le risque ultime en était un pour DSF.

**B. Les outils de gestion des risques en place**

116. DGIA a mis en place des outils robustes de gestion des risques liés aux options de placement IPS et IPT et aux stratégies liées au fond de couverture.
117. Entre autres :
  - a) Le portefeuille de fonds de couverture devait en tout temps refléter une diversification par fond et par stratégie, ce qui permettait de réduire la volatilité des rendements;
  - b) Les risques de volatilité, de concentration, de corrélation et de fraude furent dès le départ contrôlés par une politique de placement qui encadrait l'allocation et limitait le risque global du portefeuille;
  - c) Les risques de catastrophes furent évalués à partir des données antérieures portant sur des événements extraordinaires, dont les attentats du 11 septembre 2001 et la crise asiatique de 1997;
  - d) Les risques dits de « liquidités », liés au fait que les investissements dans les fonds de couverture requièrent souvent des préavis lors de demandes de retraits, furent considérés et analysés;
  - e) Le risque « opérationnel », qui provient de la dépendance envers les intervenants spécialisés qui gèrent quotidiennement les produits, fut mitigé par l'augmentation des ressources attirées à ces produits, par la documentation méticuleuse des activités et opérations et par l'utilisation d'outils centralisateurs;
  - f) L'évaluation du risque de perte économique portait tant sur le portefeuille pris globalement que sur chacun des produits.
118. Les méthodes de « Valeur à Risque » (ou « VaR ») et de simulations de « Monte-Carlo » furent utilisées.
119. La Valeur à Risque est une méthode reconnue et fréquemment utilisée dans l'industrie pour mesurer le risque de marché d'un portefeuille d'instruments

financiers. Elle vise à estimer le montant de pertes qui ne devrait être dépassé qu'avec une probabilité donnée sur un horizon temporel donné.

120. Pour permettre l'utilisation de la Valeur à Risque, deux approches d'analyse factorielle furent retenues, soit l'analyse en composantes principales (« **ACP** ») et l'analyse par facteurs explicites (« **AFE** »). L'objectif de ces méthodes était de reproduire des environnements de crise et d'en évaluer périodiquement les impacts sur le portefeuille.
121. L'ACP est une approche reconnue tant dans les milieux académiques que dans l'industrie. Elle consiste à expliquer les variations de rendement du portefeuille à partir de données historiques de diverses « composantes principales ». Elle permet d'effectuer des simulations de « Monte-Carlo », discutées plus bas.
122. L'AFE complète l'ACP, car elle permet de lier le rendement d'un fonds à des facteurs explicites comme la volatilité, la liquidité, le risque de taux d'intérêt, etc. L'AFE est donc utile et complémentaire à l'ACP, car elle permet également de préciser quelles sont les sources de risques pour une stratégie donnée.
123. Les simulations Monte-Carlo utilisent les pires rendements historiques du marché. Par exemple, et contrairement à ce que les Demandeurs laissent suggérer aux paragraphes 122 et 123 de la demande, les pertes découlant de la crise impliquant le fonds de couverture Long-Term Capital Management furent prises en compte.
124. Déjà en 2002, un programme de gestion du levier pour chaque émission de IPS et IPT, testé à l'aide de simulations basées sur des milliers scénarios, était en place chez DGIA. Tel que mentionné, les scénarios visaient à reproduire l'ensemble des rendements possibles, incluant lors de situations de crise ou d'événements extrêmes pouvant être raisonnablement anticipés sur le marché.
125. L'objectif des simulations à partir des scénarios était de déterminer si le mécanisme d'ajustement du levier en fonction de la taille du portefeuille de marché monétaire était satisfaisant. C'était le cas si le niveau du compte de marché monétaire pour le 4<sup>e</sup> pire scénario demeurait au-delà de zéro ou si la perte était relativement faible. Puisque le capital versé était garanti, cette perte possible allait être celle de DSF, et non celle des membres du groupe.
126. Le nombre très élevé de scénarios utilisés pour les simulations permettait l'observation de rendements extrêmement anormaux. Chaque simulation nécessitait approximativement 1 200 000 calculs.



**C. Analyse externe indépendante des risques par la firme comptable EY en mars 2002**

127. Bien que de solides outils de gestion de risques étaient déjà en place chez DGIA, dans un souci de prudence et de transparence, un mandat de vérification externe indépendante fut confié à EY (anciennement Ernst & Young) en mars 2002 relativement à la gestion des risques de produits tels IPS et IPT.
128. Un rapport contenant l'analyse effectuée et certaines recommandations, intitulé « Independent Review of Portfolio Leveraging Strategy for Principal Protection in Alternative Investments », fut produit en date du 19 mars 2002 (« **Rapport EY 2002** »), tel qu'il appert du Rapport EY 2002, **pièce D-5**.
129. Le Rapport EY 2002 se penche sur les risques inhérents aux stratégies d'investissement, incluant l'effet de levier (section 4 : « Portfolio Leveraging Methodology »).
130. Le risque d'un événement systémique ou d'une fraude sur le marché des fonds de couverture fut considéré, tout comme le risque d'un événement catastrophique de grande ampleur. Le rapport suggère des méthodes afin de contrôler ce risque, par exemple le maintien de certains ratios de levier et la disponibilité de rapports par émission qui montrent la marge de manœuvre (« buffer ») et les niveaux de levier sur une base mensuelle.
131. EY recommande par ailleurs que les outils de simulation développés par DGIA, qui ne faisaient pas partie de leur mandat, fassent l'objet d'une analyse indépendante plus approfondie.
132. Tel qu'il sera démontré plus bas et lors de l'enquête, les recommandations d'EY ont été suivies et mises en œuvre relativement aux options de placement IPS et IPT.

**D. Analyse externe indépendante des risques par la firme Analysis Group (« AG ») en 2003**

133. Afin de s'assurer que la vérification indépendante par des consultants externes des mesures de gestion de risques en place soit la plus exhaustive possible, AG fut mandaté afin d'approfondir le mandat confié à EY.
134. Tel que mentionné précédemment, l'une des recommandations d'EY était de retenir les services d'une firme spécialisée afin de réviser les outils de simulation mis en place par DGIA.
135. Le mandat d'AG était donc non seulement de procéder à une évaluation du système de gestion de risques, mais plus spécifiquement de vérifier la suffisance des simulations déjà en place.

136. Entre autres, il s'agissait encore une fois de recréer des scénarios de crise ayant des impacts sur certains facteurs de risque. Ces scénarios de crise pourraient alors être analysés périodiquement afin de reproduire sur le portefeuille les effets de diverses crises antérieures à celles comprises dans les données historiques.
137. L'équipe mise sur pied afin de compléter le mandat d'AG était formée de plusieurs professionnels possédant une vaste expérience en matière de gestion de risques :
- a) Mark Eglund, associé principal chez AG, qui avait conseillé de nombreux gestionnaires de fonds en matière de gestion de risques de portefeuille d'investissement;
  - b) Marnie Moore, associé principal chez AG possédant une expérience significative dans l'évaluation de l'exposition au risque de portefeuille d'investissement contenant des instruments financiers complexes;
  - c) Éric Dufresne, économiste sénior, qui avait œuvré pendant plusieurs années auprès d'une autre institution financière et participé activement à la mise en place d'un système de gestion des risques basé sur le concept de Valeur à Risque; et
  - d) Philippe Jorion, Ph.D. en finance internationale, professeur à la Paul Merage School of Business de l'Université de Californie à Irvine et expert de renommée internationale.
138. Dans le cadre de son mandat, AG a eu accès à l'ensemble des outils et mesures utilisés par DGIA pour gérer les risques liés aux options de placement IPS et IPT, a pu rencontrer le personnel de DGIA et a pu vérifier leur travail.
139. AG a donc vérifié les simulations Monte-Carlo, qui analysent les rendements historiques passés, afin de les valider. Afin de s'assurer de capturer le pire des scénarios, AG a établi le nombre de simulations à 20 000 et a sélectionné le 4<sup>e</sup> pire résultat, ce qui représentait un niveau de confiance de 99,98 %, une mesure communément utilisée dans l'industrie (fondée sur la probabilité que des obligations d'institutions cotées Aa par Moody's fassent défaut).
140. AG a aussi effectué et recommandé la mise en place de « stress tests », qui permettent de poser des hypothèses et de constater les résultats sur l'ensemble du portefeuille.
141. Il s'agissait par exemple d'évaluer la probabilité qu'un grand nombre de fonds de couverture aient des pertes massives en même temps, afin de prévenir une situation extrême.
142. Au total, AG a produit trois rapports étoffés à la suite des travaux effectués :

- a) « Preliminary Report of Phase I – Audit Current Methods of Risk Valuation Utilized by Opvest for Desjardins Laurentian Financial Corporation and Opvest – February 2003<sup>2</sup> », **pièce D-6**;
  - b) « Report of Phases I and II – Evaluation of Opvest’s Risk Management System for Desjardins Laurentian Financial Corporation and Opvest – April 2003 », **pièce D-7**;
  - c) « Enhancement to the Opvest Risk Management System: Analysis of Autocorrelation in Opvest’s Portfolio (Supplement to Phase II Report) for Desjardins Financial Corporation and Opvest – October 2003 », **pièce D-8**.
143. AG a conclu que les stratégies d’investissement associées au portefeuille de fonds de couverture, ainsi que les simulations mises en place pour prévenir les risques, étaient adéquates.
144. AG a également conclu que les outils de gestion des risques en place étaient adéquats et a formulé certaines recommandations pointues visant à les rendre encore plus robustes, notamment en ce qui a trait à l’impact de l’autocorrélation (qui fait en sorte que si des pertes sont observées dans certains fonds de couverture pour un mois donné, les risques que les pertes s’amplifient le mois suivant sont plus élevés) et le risque d’illiquidité lié aux fonds de couverture (en raison des délais imposés par les fonds suite à une demande de retrait des sommes investies).
145. Ces recommandations ont été suivies et mises en œuvre relativement aux options de placement IPS et IPT et étaient en vigueur au moment de la crise de 2008.

#### **E. La gouvernance en matière de gestion de risques**

146. En plus d’obtenir la confirmation par des experts indépendants que le système de gestion de risques en place chez DGIA était adéquat, DGIA a toujours appliqué une saine et prudente gouvernance visant à identifier, analyser et gérer efficacement et sur une base systématique les risques.
147. Entre autres, et durant toute la période pertinente, des politiques internes encadraient les stratégies d’investissement de DGIA quant aux options de placement IPS et IPT et prévoyaient des règles strictes concernant l’approbation de nouveaux fonds, l’allocation des portefeuilles et la gestion du financement et des liquidités associés à l’activité des fonds.

---

<sup>2</sup> DGIA était auparavant connue sous le nom d’Opvest inc.

148. De façon générale, les Défenderesses ont exercé un contrôle adéquat afin de s'assurer que la gestion des options de placement IPS et IPT soit conforme aux politiques applicables en matière de gestion de risques.

**i. La politique relative aux options de placement IPS et IPT**

149. En plus de la politique générale de placements, DSF s'est dotée d'une politique spécifique à la gestion de l'activité des fonds de couverture qui encadrerait directement les stratégies utilisées pour les options de placement IPS et IPT, tel qu'il appert de la Politique des produits à capital garanti IPS, IPT, PRA datée du 3 mai 2006 (Politique IPS et IPT), **pièce D-9**.
150. La Politique IPS et IPT imposait un processus rigoureux d'allocation d'actifs (ou d'investissement) dans les fonds de couverture.
151. Elle prévoyait par exemple des limites et contraintes de concentration qui visaient à assurer la diversification des investissements et à éviter une trop grande exposition à un seul fonds de couverture, une seule catégorie de fonds ou une seule stratégie, limitant ainsi le risque associé au défaut de l'un d'eux de générer du rendement.
152. La Politique IPS et IPT prévoyait également des contraintes de liquidité au niveau des actifs investis dans les fonds de couverture et des actifs liés au compte de marché monétaire. De plus, les actifs liés au compte de marché monétaire devaient obligatoirement avoir une notation de crédit équivalente ou supérieure à la Caisse Centrale Desjardins.
153. La Politique IPS et IPT liait DGIA dans sa gestion quotidienne des options de placement IPS et IPT.

**ii. Le comité multigestion**

154. Le comité multigestion de DGIA a été mis en place afin d'assurer la conformité aux politiques.
155. Son utilité première était de servir de forum entre les différents intervenants dans une optique de surveillance continue des activités de gestion des risques.
156. Lors des réunions du comité, les membres discutaient et recommandaient l'acceptation de propositions portant sur l'investissement dans de nouveaux fonds de couverture.
157. Chaque proposition était accompagnée d'un dossier préparé par une équipe spécialisée de DGIA, lequel comprenait un compte rendu de la visite des lieux où était géré le fonds, des explications sur les stratégies du fonds et ses ressources opérationnelles, un historique des performances du fonds, une analyse

comparative statistique du fonds avec des fonds semblables, un rapport d'enquête indépendante sur les gestionnaires ainsi qu'une évaluation et justification du pire rendement mensuel envisageable pour ce fonds.

158. Outre les discussions entourant l'ajout de nouveaux fonds, ce comité servait aussi, entre autres, à :

- a) surveiller de manière continue les résultats et rendements des fonds de couverture en contrôlant la valeur nette sur une base mensuelle des actifs investis dans chacun des fonds de couverture (« Net Asset Value » ou « NAV ») (par souci de transparence et pour éviter tout conflit d'intérêts potentiel, DGIA exigeait que la NAV relative à chacun des fonds de couverture soit calculée et fournie par un tiers indépendant, et non par le gestionnaire du fonds en question);
- b) surveiller et modifier lorsque nécessaire l'allocation d'actifs entre différents fonds de couverture à l'intérieur des limites et des contraintes de concentration contenues à la Politique IPS et IPT;
- c) surveiller continuellement le respect des limites et des contraintes de concentration contenues à la Politique IPS et IPT, au moyen de rapports présentés et déposés;
- d) identifier les dépassements temporaires, le cas échéant, aux limites et contraintes de concentration contenues à la Politique IPS et IPT, et prévoir les mesures à mettre en place pour les corriger;
- e) gérer le risque de liquidité en surveillant l'information relative au niveau de sous-investissement des produits, de désinvestissement requis à la suite d'une performance défavorable et des estimations de volatilité annualisée des portefeuilles;
- f) présenter le résultat des simulations et *stress tests* réalisés au cours du mois qui servaient à prévenir une situation extrême en évaluant la probabilité qu'un grand nombre de fonds de couverture aient des pertes massives en même temps;
- g) discuter de l'impact desdites simulations sur l'allocation d'actifs aux différents fonds de couverture ainsi que sur les limites et contraintes de concentration contenues à la Politique IPS et IPT, lesquelles faisaient l'objet d'une proposition de modification lorsque cela s'avérait nécessaire pour mieux gérer le risque de perte identifié par les simulations.

159. En somme, la gestion des risques liés aux activités d'investissement de DGIA dans les fonds de couverture fut exemplaire et caractérisée par un souci de s'assurer que les risques étaient correctement mesurés et que les mesures étaient en place afin de contrôler et minimiser les risques, lesquels ne peuvent évidemment pas être complètement éliminés lorsqu'il est question d'investissement.
160. Comme il sera démontré ci-bas et lors de l'enquête, le retrait complet des sommes liées au rendement des options de placement IPS et IPT a été une conséquence malheureuse de la crise financière mondiale de 2008, dont personne n'avait anticipé l'ampleur, y compris les consultants externes indépendants qui avaient validé les mesures de gestion des risques en place.

## VI. LA CRISE DE 2008

***« As a scholar of the Great Depression, I honestly believe that September and October 2008 was the worst financial crisis in global history, including the Great Depression. If you look at the firms that came under pressure in that period... only one, was not at serious risk of failure... So out of maybe the 13, 13 of the most important financial institutions in the United States, 12 were at risk of failure within a period of a week or two. »*** (notre emphase)

*Ben Bernanke, closed-door session with FCIC, November 17, 2009*

161. La crise historique et sans précédent de 2008 a fait en sorte que les options de placement IPS et IPT qui arrivaient à échéance après septembre 2008 n'ont pas généré de rendement.
162. Les Demandeurs allèguent essentiellement que les gestionnaires de DGIA ont utilisé les sommes déposées dans le compte de marché monétaire et dédiées au rendement pour effectuer des opérations trop risquées.
163. Selon les Demandeurs, si les Défenderesses avaient suivi des pratiques de gestion saines et prudentes, les sommes dédiées à la génération d'un revenu d'intérêt variable n'auraient pas été entièrement perdues.
164. Or, et tel que discuté dans la section précédente, les pratiques et outils de gestion de risques en place chez DGIA étaient non seulement robustes, mais avaient fait l'objet de révision rigoureuse par des experts chevronnés.
165. L'absence de rendement à échéance des options de placement IPS et IPT ne découle aucunement de manquements aux devoirs de compétence et de gestion des Défenderesses, mais est exclusivement liée à la crise financière qui a frappé les marchés financiers à l'automne 2008.

**A. Les faits saillants ayant marqué la crise historique de 2008**

166. Bien que les causes et les ramifications de la crise de 2008 constituent un sujet complexe, les faits saillants qui suivent suffisent à démontrer son ampleur et son impact sur, notamment, l'ensemble des produits financiers à capital protégé émis par des institutions financières canadiennes, et doivent mener la Cour à rejeter les allégations de gestion fautive et incompétente formulées contre les Défenderesses.
167. Les événements historiques suivants ont affecté toutes les composantes qui permettent aux marchés financiers mondiaux de fonctionner efficacement, et ont entraîné une crise de confiance qui a eu un impact sans précédent sur l'ensemble des marchés financiers :
- a) Le 7 septembre 2008, le gouvernement fédéral américain a été forcé de prendre le contrôle de deux grandes institutions financières, Fannie Mae et Freddie Mac, afin d'éviter leur effondrement;
  - b) Le 15 septembre 2008, Lehman Brothers, l'une des plus grandes banques d'investissement au monde, a fait faillite;
  - c) Le 15 septembre 2008, Merrill Lynch, une autre des banques d'investissement les plus en vue, a été contrainte d'être absorbée par Bank of America;
  - d) Le 16 septembre 2008, le gouvernement fédéral américain a choisi de secourir AIG, afin d'éviter son effondrement;
  - e) Du 16 septembre 2008 au 19 septembre 2008, les banques centrales mondiales ont pris des actions concertées afin de limiter les impacts de la débâcle des marchés financiers;
  - f) Le 19 septembre 2008, une interdiction massive de la vente à découvert a été mise en place;
  - g) Le 26 septembre 2008, les autorités réglementaires américaines ont été forcées de procéder à la saisie de la Washington Mutual, la plus importante caisse d'épargne des États-Unis, et de vendre ses actifs sains à JPMorgan Chase;
  - h) Le 29 septembre 2008, le gouvernement fédéral américain, via la Federal Deposit Insurance Corporation, a annoncé avoir facilité la vente des activités bancaires de Wachovia, l'un des plus importants fournisseurs de services financiers au pays, à Citigroup afin de lui éviter la faillite;

- i) Les 29 et 30 septembre 2008, les marchés ont réagi fortement à la suite du refus du plan Paulson;
- j) Du 1<sup>er</sup> au 9 octobre 2008, plusieurs banques européennes sont nationalisées;
- k) Au début du mois d'octobre 2008, les autorités américaines prennent des mesures pour sécuriser certains fonds du marché monétaire. Le programme TARP du gouvernement américain, un plan de renflouement de 700 milliards \$US, est voté le 3 octobre;
- l) En dépit de cette avancée, les marchés obligataires et boursiers continuent d'enregistrer une forte baisse, entre autres en raison des faillites de banques qui se sont poursuivies partout dans le monde;
- m) Durant les 10 premiers jours d'octobre, le Dow Jones chute de 22 %;
- n) Le 10 octobre 2008, une rencontre du G7 a lieu afin de convenir d'un plan de relance;
- o) Le 20 octobre 2008, le gouvernement français annonce qu'il investira plus de 10 milliards d'euros afin de venir en aide aux plus grandes institutions financières au pays incluant BNP Paribas, Crédit Agricole et Société Générale;
- p) Le 29 octobre 2008, le Fonds monétaire international (FMI), l'Union européenne et la Banque mondiale annoncent une aide de 25 milliards US afin d'éviter la faillite de la Hongrie;
- q) Le même jour, la Réserve fédérale américaine accepte d'offrir une aide financière de l'ordre de 30 milliards \$US aux banques centrales du Brésil, du Mexique, de la Corée du Sud et de Singapour afin de mitiger les difficultés à obtenir des fonds en dollars américains;
- r) Le 5 novembre 2008, deux compagnies d'assurances majeures, MBIA Inc. et Ambac Financial Group Inc., annoncent de larges pertes qui causent une diminution significative de leurs valeurs boursières et créent des doutes sur leur possibilité de survie;
- s) Peu de temps après, d'autres grandes institutions comme Citigroup, Goldman Sachs et Morgan Stanley annoncent de larges pertes financières principalement causées par le déclin de la valeur de leurs investissements.

tel qu'il appert notamment des articles de presse, **pièce D-10**, en liasse.



168. Ces événements, en marge de nombreux autres, survenus au cours d'une courte période, ont eu pour conséquence de créer une perturbation généralisée des marchés financiers.
169. Tel que le rapportait CNNMoney.com dans un article du 15 décembre 2008 intitulé « How Lehman's fall created a global panic » :

« ***The world changed forever on Sept. 15, 2008***, the Monday Meltdown, a day that will live in annals of the financial alongside Black Tuesday, Oct. 29, 1929. (...)

Yet financial markets continued to function - until the Monday Meltdown. ***The simultaneous failures of Lehman Brothers (LEHMQ) and AIG (AIG, Fortune 500) (along with Merrill Lynch's capitulation) during the week-end of Sept. 13-14 were too much for the markets to swallow. Lehman filed for Chapter 11 bankruptcy on Sept. 15 after the failure to find a buyer over the weekend.*** Lehman's default triggered a cascade of failures, starting with a money-market fund (Reserve Primary Fund) that "broke the buck" on Sept. 17 as a result of its losses on Lehman paper.

***Panic ensued. Panic in this context means something specific: a self-fulfilling financial failure, in which depositors or short-term creditors run from a borrower (typically a financial intermediary or a sovereign borrower) out of fear of an impending default in which the run itself creates the default. The panic turns out to be "rational" even though it was not investable. Like a stampede to the exit of a stadium in which dozens or hundreds are trampled to death, a panic leads to a collapse of functioning institutions that could have survived without the sudden rush to the exits. (...)***

The panic has kept on roiling since then, including the collapse of more institutions, like Washington Mutual the following week; the collapse of inter-bank lending; the withdrawal of investors from equities; banks; commercial paper; hedge funds, and money -markets in favor of government securities; the effective shutdown of corporate and municipal bond markets; and the abrupt withdrawal of credits to emerging markets stretching from Argentina to Hungary and South Korea; and the collapse of consumer spending. » (notre emphase)

tel qu'il appert de l'article, **pièce D-11**.

170. Entre le 2 septembre 2008 et le 20 novembre 2008, les indices boursiers mondiaux suivants ont tous chuté de plus de 30 % :
- a) DJIA : chute d'approximativement 35 %
  - b) S&P 500 : chute d'approximativement 41 %
  - c) TOPIX : chute d'approximativement 35 %
  - d) TSE : chute d'approximativement 42 %
  - e) Hang Seng : chute d'approximativement 41 %
  - f) Eurostock 50 : chute d'approximativement 35 %
171. La crise financière n'a évidemment pas épargné le Canada.
172. Plusieurs phénomènes liés à la crise de 2008 et survenus dans un très court laps de temps ont eu un impact sur de nombreux produits financiers incluant les options de placement IPS et IPT, dont notamment la chute prononcée de la valeur marchande des actifs sous-jacents aux fonds de couverture due à la baisse importante des marchés, les problèmes de liquidité que la crise a entraînés sur un grand nombre de classes d'actifs, le déclin rapide du dollar canadien ainsi que la volatilité et les fluctuations prononcées des marchés.
173. Près de 200 dépôts et autres placements à capital garanti ont fait face au Canada à une réalité similaire aux options de placement IPS et IPT, et ce, malgré la très grande variété des actifs sous-jacents de ces différents placements à capital garanti, tel qu'il appert d'un article du quotidien La Presse publié le 22 novembre 2008, **pièce D-12**.

**B. Le désinvestissement du portefeuille de fonds de couverture en raison de la crise financière de 2008**

174. L'importante chute des rendements dans l'industrie des fonds de couverture au cours du mois de septembre 2008, provoquée par les événements mentionnés précédemment et la crise de liquidité qui sévissait alors, a entraîné des pertes significatives dans ces investissements à l'intérieur d'une courte période.
175. Cette chute a eu des répercussions négatives importantes sur la taille de l'exposition aux fonds de couverture telle que requise par le protocole de gestion du levier discutée dans la section IV.D.i et sur le niveau des comptes de marché monétaire.
176. À la fin de septembre 2008, l'exposition aux fonds de couverture requise par le protocole de gestion du levier a atteint une valeur nulle, alors qu'une part

importante des sommes destinées à générer le rendement était encore investie sur les marchés.

177. Partant, vers le 2 octobre 2008, le retrait complet des sommes investies dans les fonds de couverture s'est imposé.
178. Bien qu'un désinvestissement complet du portefeuille de fonds de couverture a été mis à exécution, la liquidité et les conditions difficiles de marché ont empêché le retrait immédiat de tous ces fonds.
179. Puisque la plupart des ordres de désinvestissement prenaient au moins 30 jours à être exécutés par les fonds et en raison de la dégradation subite et extrême des marchés qui a engendré des pertes sans précédent au mois d'octobre 2008, la situation a continué à se dégrader.
180. Dès le mois de décembre 2008, les Conseillers étaient informés que DSF s'était vu forcé de cesser de calculer le taux de rendement des options de placement IPS et IPT, et qu'ainsi aucun rendement ne serait généré.
181. Dès lors, les relevés de compte indiquaient que le rendement allait être nul, tel qu'il appert notamment des relevés de compte du demandeur M. Dupuis, pièce P-19, en liasse.

**C. La cause de la perte des actifs liés au rendement des options de placement IPS et IPT : la crise financière de 2008**

182. L'absence de rendement des options de placement IPS et IPT est due à la crise financière sans précédent survenue à l'automne 2008 et non à une quelconque faute de la part des Défenderesses.
183. À l'instar de la quasi-totalité des gestionnaires de placement et autres acteurs des secteurs financiers à travers le monde, DGIA et les experts indépendants dont les services furent retenus, n'étaient pas en mesure de prévoir qu'une crise de l'ampleur de la crise financière de 2008 allait survenir.
184. DGIA n'a pas commis de faute dans la conception et la gestion des options de placement IPS et IPT.
185. Tous les produits de stratégie alternative mis à la disposition des Conseillers par DSF, dont les options de placement IPS et IPT, impliquaient l'exposition à certains risques pour ce qui est de la portion rendement, alors que la garantie de capital rendait ce produit sécuritaire.
186. Les risques afférents aux options de placement IPS et IPT ont été gérés conformément aux obligations légales et contractuelles des Défenderesses.

187. Les Défenderesses se sont en tout temps assurées d'une saine gestion des risques des options de placement IPS et IPT.
188. Les options de placement IPS et IPT étaient des produits comparables à d'autres produits offerts sur le marché, qui ont également souffert de la crise de 2008.
189. Le présent recours cherche à éliminer rétroactivement le risque que tous les membres du groupe ont assumé en investissant dans un produit dont le rendement n'était pas garanti, et à faire porter le fardeau de ne pas avoir prédit la crise financière de 2008 aux Défenderesses, deux propositions que cette Cour devrait rejeter.

## **VII. L'ABSENCE DE FAUSSES REPRÉSENTATIONS**

190. Les options de placement IPS et IPT ont été décrites de manière adéquate par DSF compte tenu de leur nature (sécuritaire et à très faible risque) et du contexte réglementaire qui les encadrait.
191. Il ne faut évidemment pas perdre de vue que la vaste majorité de la documentation produite par DSF au sujet des options de placement IPS et IPT était destinée aux Conseillers, intermédiaires, qui eux interagissaient avec leurs clients, les membres du groupe. Plusieurs documents étaient préparés pour l'utilisation personnelle des Conseillers, qui devaient déterminer, au cas par cas, l'information devant être communiquée aux membres du groupe.
192. En tout temps, DSF a agi raisonnablement et en conformité à ses obligations et aux standards de l'industrie dans les explications qu'elle fournissait relativement aux options de placement IPS et IPT.
193. DSF s'est assurée que les Conseillers disposaient en tout temps des outils leur permettant de bien conseiller les membres du groupe au sujet des options de placement IPS et IPT.

### **A. La dispense de prospectus vu le caractère hautement sécuritaire des options de placement IPS et IPT**

194. Les contrats de rente en vertu desquels il était possible de sélectionner les options de placement IPS et IPT sont dispensés de l'application des titres II à VIII de la *Loi sur les valeurs mobilières*, en vertu de l'article 3 (13<sup>o</sup>) de cette loi :

3. Les formes d'investissement suivantes sont dispensées de l'application des titres II à VIII, sauf celle mentionnée au paragraphe 10 qui reste soumise à l'application des titres V et VII :  
(...)

- 13° **le contrat d'assurance ou de rente** établi par un assureur titulaire d'un permis délivré en vertu de la Loi sur les assurances, sauf le contrat individuel variable qui n'est pas une rente viagère individuelle variable ou qui ne garantit pas le paiement à l'échéance d'une prestation au moins égale à 75 % des primes versées avant l'âge de 75 ans;
195. Ainsi, les options de placement IPS et IPT sont exemptées de l'obligation d'une divulgation par le biais d'un prospectus.
196. Cette dispense automatique de la *Loi sur les valeurs mobilières* s'explique par le fait que les preneurs de tels contrats peuvent compter sur la protection déjà offerte par la *Loi sur les assurances*, à laquelle sont assujettis les assureurs.
197. En effet, les assureurs sont des joueurs institutionnels ayant des obligations strictes de solvabilité et les produits qu'ils mettent à la disposition des intermédiaires de marché sont par conséquent généralement peu risqués.
198. C'était le cas des options de placement IPS et IPT, dont le capital était garanti à l'échéance ou au décès.
199. Cette garantie de capital à l'échéance ou au décès bénéficiait d'une protection à deux niveaux. D'une part, la somme du capital versée par les membres du groupe lors des différentes émissions non encore échues apparaissait au bilan de DSF et faisait partie de ses fonds généraux (fonds propres), ce qui faisait en sorte que les provisions corrélatives nécessaires étaient prises.
200. D'autre part, DSF était membre d'Assuris, une société chargée de protéger les assurés canadiens en cas de faillite de leur compagnie d'assurance vie. Si une telle faillite survenait, Assuris était chargée de transférer le capital à une compagnie solvable et garantissait la conservation de 100% de la valeur capitalisée de la rente, jusqu'à concurrence de 100 000 \$, tel qu'il appert de la brochure explicative d'Assuris et d'extraits de son site internet, en liasse, **pièce D-13**.
201. Il est à noter qu'en l'espèce, la totalité de la valeur garantie à l'échéance qui n'a pas été retirée ou transférée avant l'échéance a été remboursée aux membres du groupe sans que la protection offerte par Assuris n'ait eu à être utilisée.

## **B. Le rôle des Conseillers**

202. Puisqu'elles étaient offertes dans des contrats de rente, les options de placement IPS et IPT étaient distribuées à travers un réseau de Conseillers autonomes ou inscrits auprès de cabinets indépendants en assurance de personnes, tous inscrits auprès de l'AMF. Les Conseillers transigent avec les preneurs de contrats de rente.

203. Les Demandeurs ainsi que les membres du groupe n'ont par conséquent jamais transigé directement avec DSF lorsqu'ils ont souscrit aux options de placement IPS et IPT.
204. Les Demandeurs et les membres ont plutôt sélectionné les options de placement IPS et IPT par l'intermédiaire de Conseillers inscrits auprès de l'AMF.
205. En effet, le Demandeur Francis Tremblay a sélectionné l'option de placement IPT par le biais de sa Conseillère Diane Veillette, et le Demandeur Jean-Paul Dupuis l'option de placement IPS par le biais de son Conseiller Réjean Boyer.
206. Les Conseillers des Demandeurs étaient inscrits auprès des cabinets indépendants Cabinet Services Financiers Réjean Boyer inc. et Cabinet Agio Services Financiers inc.
207. Les Conseillers ne sont pas des employés de DSF, tel qu'il appert des contrats de distribution, en liasse, **pièce D-14**.
208. Il est spécifiquement prévu au paragraphe 2.5 du contrat de distribution qu'en aucun temps l'adhésion au contrat par un Conseiller n'a pour effet de créer une relation employeur-employé entre le Conseiller et DSF.
209. Les cabinets de services financiers sont également indépendants de DSF et peuvent gérer leurs activités à leur gré.
210. Ainsi, les cabinets indépendants de même que les Conseillers qui travaillent au sein de ces cabinets ont la liberté de distribuer des produits de DSF, dont les contrats de rente permettant de sélectionner les options de placement IPS et IPT, ou bien ceux d'autres émetteurs, s'ils le jugent approprié. Il en va de même des Conseillers autonomes n'exerçant pas leur profession au sein d'un cabinet indépendant.
211. Les Conseillers sont des professionnels indépendants qui peuvent offrir à leurs clients divers produits émis par DSF ou par d'autres compagnies d'assurance, selon les besoins spécifiques de leurs clients.
212. Les Conseillers n'étaient donc pas tenus d'offrir les options de placement IPS et IPT aux membres du groupe.
213. D'ailleurs, certains Conseillers pouvaient décider de ne pas vendre ces produits alors que d'autres pouvaient les recommander aux membres du groupe, selon leurs besoins et profils financiers.
214. Les Conseillers ainsi que les cabinets indépendants jouent un rôle strictement encadré par la loi dans le contexte de la vente et de la distribution de produits financiers.

215. Les obligations de ces Conseillers sont régies notamment par les dispositions prévues à la *Loi sur la distribution de produits et services financiers* et aux règlements afférents.

**C. Le rôle et les obligations de DSF**

216. Le rôle joué par DSF se distingue de celui des Conseillers. Il en va de même de ses obligations.
217. À titre d'assureur assujetti à la *Loi sur les assurances*, DSF devait se doter et appliquer des pratiques de gestion saines et prudentes relativement à ses activités de placement et d'exercer ses pouvoirs de placement avec prudence et diligence.
218. Pour les raisons explicitées au titre V., aucune faute en lien avec la gestion des options de placement IPS et IPT ne peut être imputée à DSF.
219. DSF s'est également déchargée de ses obligations en fournissant et en demeurant disponible pour fournir aux Conseillers toute l'information pouvant leur permettre de connaître les caractéristiques pertinentes relatives aux options de placement IPS et IPT, tel qu'il le sera plus amplement décrit à la section suivante.
220. DSF joue un rôle indépendant de celui des Conseillers.
221. En aucun moment DSF n'entraîne directement en contact avec les membres du groupe, lesquels devaient obligatoirement transiger avec un Conseiller au moment de la conclusion du contrat de rente et de la sélection des options de placement.
222. DSF fournissait l'information relative au contrat de rente et aux options de placement IPS et IPT aux Conseillers, lesquels déterminaient avec leurs clients, membres du groupe, si le contrat de rente et, le cas échéant, quelles options de placement étaient appropriées à leurs profils et objectifs et, selon le cas, quel était le pourcentage adéquat de stratégie alternative à intégrer à leur portefeuille.
223. Ainsi, il revenait aux Conseillers de déterminer quelle information devait être communiquée aux membres du groupe, à l'aide de l'information pertinente fournie par DSF, et de s'assurer de leur compréhension à cet égard.
224. Les Conseillers pouvaient suggérer ou non aux membres du groupe de souscrire à un contrat de rente émis par DSF et de verser un certain pourcentage de leur portefeuille dans une option de placement comme IPS et IPT, dont le capital était garanti, mais non le rendement, suite à l'analyse des besoins, de la situation, du profil et des objectifs des membres du groupe ainsi que des autres placements de leur portefeuille.

225. DSF ignore dans les faits comment les contrats de rente et les options de placement IPS et IPT ont été offerts par les Conseillers aux membres du groupe et l'information qui a été donnée à chacun d'entre eux.

**D. Les informations et outils fournis par DSF aux Conseillers**

226. DSF s'est assurée de mettre à la disposition des Conseillers l'information pertinente nécessaire relativement aux options de placement IPS et IPT, incluant par le biais :
- a) de présentations et de formations offertes aux Conseillers;
  - b) d'information écrite mise à la disposition des Conseillers à chaque émission;
  - c) de documentation promotionnelle destinée aux membres du groupe que les Conseillers pouvaient utiliser s'ils choisissaient de leur proposer d'investir dans les options de placement IPS et IPT;
  - d) de fiches techniques et états des rendements mis à jour de façon périodique;
  - e) du réseau intranet Webi sur lequel les Conseillers retrouvaient toute la documentation à jour en lien avec les options de placement IPS et IPT qu'ils pouvaient par ailleurs imprimer et utiliser;
  - f) de la ligne d'appel ouverte dédiée à tout Conseiller qui pouvait avoir des questions quant aux options de placement IPS et IPT.
227. Des formations et des présentations expliquaient les caractéristiques des options de placement IPS et IPT, incluant les risques afférents et l'« effet de levier », tel qu'il appert de la présentation « Se couvrir pour l'avenir », **pièce D-15**.
228. Ces formations et présentations étaient données par l'équipe de formateurs de DSF à l'occasion de congrès auxquels assistaient plusieurs Conseillers, mais également lors de formations données directement dans les cabinets de services financiers à de plus petits groupes de Conseillers et parfois même lors de rencontres seul à seul avec un Conseiller.
229. De plus, de la documentation à jour concernant les options de placement IPS et IPT constituée de dépliants, feuillets et fiches techniques était mise à la disposition des cabinets de services financiers et des Conseillers.
230. Une partie de cette documentation était destinée à être remise aux membres du groupe et utilisée par les Conseillers dans le cadre du processus de sélection du type d'investissement approprié.



231. D'autres documents étaient davantage destinés directement aux Conseillers afin de bien les outiller dans ce processus.
232. La documentation divulguait les informations pertinentes aux options de placement IPS et IPT, à savoir notamment que le rendement était variable et que des investissements dans un portefeuille diversifié constitué de fonds de couverture, ou de stratégies alternatives, servait à générer ledit rendement variable :

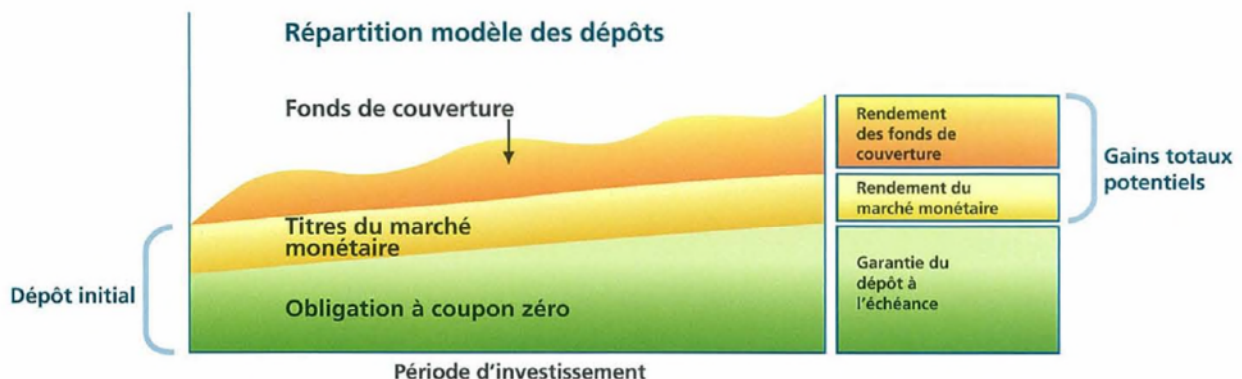
« Indices Plus Stratégique et Indices Plus Tactique sont des placements à terme à rendement variable dont le capital est garanti à l'échéance et au décès.

La diversification offerte par ces produits est unique sur le marché. Leur rendement est lié à la performance d'un portefeuille de quelque 80 fonds de couverture en ce qui a trait à Indices Plus Stratégique, et d'environ 30 de ces fonds en ce qui concerne Indices Plus Tactique. Ils offrent donc une diversification par stratégies étendue et recherchée. »

(nos soulignements)

tel qu'il appert du feuillet « Améliorez votre portefeuille », **pièce D-16**.

233. Ces informations sont également reprises à la page 5 du feuillet « Des solutions de placement pour faire fructifier votre portefeuille », mis en pièce par les Demandeurs sous la cote P-13G.
234. Tel que mentionné précédemment, la documentation mettait également de l'avant, au moyen d'un graphique et d'explications simples, l'utilisation de ce que les Demandeurs qualifient d'« effet de levier », à savoir le fait qu'un prêt à peu près équivalant au dépôt initial était effectué, que le montant de celui-ci était investi dans des fonds de couverture et que cet investissement dans des fonds de couverture servait à générer le rendement :



« Une portion du dépôt est investie dans une obligation à coupon zéro dans le but d'en garantir la valeur à l'échéance. **Le reste est placé dans des titres du marché monétaire et sert de garantie à l'égard d'un prêt d'un montant équivalant à celui du dépôt initial qui est accordé par une institution financière. Cette somme est investie dans des fonds de couverture.** Ainsi, la valeur du dépôt à l'échéance est non seulement garantie, mais elle augmente grâce au rendement des titres du marché monétaire et à la performance des stratégies des fonds de couverture. »,

tel qu'il appert du dépliant « Sécurité et performance », pièce D-3.

235. Ces informations sont également reprises dans une autre version du dépliant « Sécurité et performance » mis en pièce par les Demandeurs sous la cote P-13F.
236. Ces explications sur la composition et la mécanique des options de placement IPS et IPT, incluant l'utilisation du « levier », étaient également partagées aux Conseillers par l'entremise de la revue « Point stratégique », ensuite renommée revue « Clin d'œil placement ». Cette revue destinée aux Conseillers fournissait les explications suivantes relativement aux options de placement IPS et IPT :

« **La croissance : les fonds de couverture** – Nous obtenons un prêt d'un montant équivalant à celui du dépôt initial auprès d'une institution financière et l'investissons dans des fonds de couverture. La portion investie dans des titres du marché monétaire dicte le niveau de levier que nous pouvons utiliser. Ainsi, plus la portion de titres du marché monétaire est importante et croît, plus l'effet de levier et le montant investi dans des fonds de couverture sont élevés. »

tel qu'il appert de la page 2 de la revue Point stratégique du mois de mars 2004, **pièce D-17.**

237. Par ailleurs, des fiches techniques étaient remises aux Conseillers et disponibles en tout temps sur le site intranet utilisé par les Conseillers, tel qu'il appert des fiches descriptives des émissions du 1<sup>er</sup> janvier 2004 (pièce D-1) et du 1<sup>er</sup> janvier 2007 (pièce D-2).
238. Ces fiches techniques disponibles pour toutes les émissions de IPS et IPT présentaient tous les termes et conditions afférents aux produits.
239. Les états des rendements étaient également envoyés régulièrement aux Conseillers afin de les informer des rendements produits par les émissions de IPS et IPT.

240. En somme, DSF a mis à la disposition des Conseillers toute l'information pertinente relative aux caractéristiques, aux risques, à la composition et au fonctionnement des options de placement IPS et IPT.

**E. DSF n'a commis aucune faute à l'égard des membres du groupe**

241. DSF n'a commis aucune faute à l'égard des membres du groupe et n'a fait aucune fausse représentation quant aux options de placement IPS et IPT.
242. Les options de placement IPS et IPT ont été présentées par DSF comme étant des produits de gestion alternative à capital garanti, mais non à rendement garanti.
243. Le pourcentage approprié à allouer aux stratégies alternatives et aux produits à rendement variable dépend évidemment du profil du membre du groupe et de ses objectifs et caractéristiques.
244. En tout temps pertinent aux présentes, DSF a mis à la disposition des Conseillers un produit dont le capital et l'intérêt étaient garantis, que les membres du groupe auraient pu choisir s'ils voulaient éviter tout risque quant au rendement. Les Demandeurs possédaient d'ailleurs de tels produits dans leurs portefeuilles.
245. Pour ce qui est des produits à capital et intérêts garantis, soit les Fonds à intérêt quotidien et les Fonds à intérêt garanti, les contrats prévoyaient spécifiquement que le rendement était garanti. Ainsi, les contrats des Demandeurs contenaient la clause suivante :

« **Le capital et les intérêts** font partie des fonds généraux de la compagnie et **sont donc garantis** par cette dernière »

tel qu'il appert des pièces P-12A et P-12D.

246. Par contre, pour ce qui est des options de placement IPS et IPT, le rendement était variable et les contrats le stipulaient. D'ailleurs, le contrat du Demandeur M. Tremblay contenait les clauses suivantes :

« Le Placement INDICES PLUS STRATÉGIQUE offre des dépôts à terme **dont le rendement est variable puisqu'il dépend de la performance d'un système complexe de répartitions des actifs sur les marchés internationaux**. Les sommes qui y sont investies font partie des fonds généraux de la compagnie et leur valeur est garantie à l'échéance ou lors du décès du preneur. »

« Le Placement INDICES PLUS TACTIQUE est un dépôt à terme **dont le rendement est variable**. Les sommes qui y sont investies

font partie des fonds généraux de la compagnie et leur valeur est garantie à l'échéance ou lors du décès du preneur. »

tel qu'il appert de la pièce P-12D.

247. Les contrats mentionnaient que les produits de stratégie alternative mis à la disposition des Conseillers par DSF impliquaient l'exposition à certains risques pour ce qui est de la portion rendement. Ainsi, le contrat du Demandeur M. Tremblay contenait les mentions suivantes :

« La Compagnie n'exerce aucun contrôle sur les fluctuations des indices et ne peut garantir les taux de rendement de ces fonds »

tel qu'il appert de la pièce P-12D.

248. Les documents contractuels mentionnaient entre autres la possibilité d'un désinvestissement. Ainsi, le contrat du Demandeur M. Dupuis contenait la clause suivante :

« Terminaison du système d'allocation active : Malgré le faible risque associé à une telle éventualité, la Compagnie se réserve le droit de terminer les opérations du système d'allocation active. Une telle terminaison a comme impact de fixer jusqu'à la date d'échéance le niveau de fermeture des indices sans toutefois modifier le calcul des valeurs à l'échéance et des valeurs de rachat telles que définies précédemment ».

tel qu'il appert notamment de la pièce P-12B.

249. À la lumière de ce qui précède, les Conseillers et les membres du groupe ne pouvaient raisonnablement pas entretenir la croyance que le rendement des options de placement IPS et IPT était garanti ou que les options de placement IPS et IPT n'impliquaient pas des investissements dans des fonds de couverture et l'utilisation d'un « levier ».
250. De plus, il importe de replacer l'analyse de ces placements et des obligations de DSF dans le contexte de l'époque. On ne peut imposer à DSF des obligations de divulgation qui n'existaient pas ainsi que des exigences et des pratiques qui se sont développées a posteriori, suite à l'expérience vécue par les marchés lors de la crise de 2008.
251. Les divulgations de DSF relativement aux options de placement IPS et IPT sont conformes à la législation et à la réglementation applicables aux assureurs à l'époque pertinente.

### **VIII. L'ABSENCE DE MOTIFS JUSTIFIANT L'OCTROI DE DOMMAGES PUNITIFS**

252. Le seul motif invoqué par les Demandeurs afin de justifier l'octroi de dommages punitif est lié aux gestes posés par les Défenderesses en lien avec les papiers commerciaux adossés à des actifs (« **PCAA** »).
253. Or, les Demandeurs savent pertinemment ou devraient savoir que toute réclamation en lien avec les PCAA est vouée à l'échec puisque judiciairement éteinte lors de la restructuration du marché des PCAA.
254. Les allégations de la présente section sont ainsi faites sous réserve des droits et recours des Défenderesses, notamment ceux en lien avec l'ordonnance d'injonction prononcée en leur faveur et ceux découlant de l'appel en cours du jugement de la Cour supérieure du 21 décembre 2016 rejetant la demande en rejet partiel de la Demande introductive d'instance de l'action collective et en radiation d'allégations. Ces allégations ne doivent aucunement être interprétées comme une acceptation ou une admission par les Défenderesses quant à la compétence du tribunal ou à une quelconque obligation de devoir se défendre contre un recours qui, à sa face même, a été entrepris illégalement et sans droit.
255. Tel qu'expliqué aux paragraphes 91 et 92, lors d'une émission d'une option de placement IPS ou IPT, une portion du capital versé était déposée dans le compte de marché monétaire relatif à ce placement pour supporter les investissements faits dans des fonds de couverture.
256. Ces comptes – l'un pour les options de placement IPS et l'autre pour les options de placement IPT – étaient composés de titres de marché monétaire, c'est-à-dire des titres de créance à court terme facilement négociables, cotés « R-1 high » par DBRS, soit la cote de crédit la plus élevée de cette agence de notation.
257. À l'été 2007, les comptes de marché monétaire relatifs aux options de placement IPS et IPT comprenaient jusqu'à environ 20 % de papiers commerciaux adossés à des actifs, soit des titres de marché monétaire qui, à l'époque, étaient couramment détenus partout au Canada comme placements sûrs et liquides à court terme par un large éventail d'émetteurs publics, de régimes de retraite et d'investisseurs institutionnels canadiens.
258. En effet, les PCAA offraient un rendement légèrement supérieur à celui des bons du Trésor, tout en étant reconnus comme des titres de créance de la plus haute qualité.
259. Les PCAA sont dits « adossés à des actifs », car ce sont des titres de créance émis par des fiducies dont l'unique but est de détenir des actifs financiers afin de garantir le remboursement des titres de créance.

260. À la suite de la crise des *subprimes* de juillet 2007 aux États-Unis, une crise de confiance a ébranlé le marché canadien des PCAA, menant à son effondrement à la mi-août 2007. À compter de ce moment, les PCAA venant à échéance ne sont pas repayés, de nouveaux PCAA ne sont plus émis et il n'existe aucun marché secondaire pour les PCAA.
261. Dès la mi-août 2007, le Mouvement Desjardins et plusieurs autres investisseurs et institutions financières ont œuvré à restructurer ce marché, d'abord informellement, tel qu'il appert de l'Accord de Montréal, **pièce D-18**, puis en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies*, tel qu'il appert de la Déclaration sous serment de Purdy Crawford du 17 mars 2008, **Pièce D-19**, de la Demande d'ordonnance initiale du 17 mars 2008, **Pièce D-20**, et de l'Ordonnance initiale du 17 mars 2008, **Pièce D-21**.
262. Les PCAA détenus aux comptes de marché monétaire relatifs aux options de placement IPS et IPT alors émis ont fait l'objet d'une dépréciation à l'automne 2007, qui reflétait l'effondrement du marché. Cette dépréciation a fait baisser la valeur du compte de marché monétaire, et a eu comme conséquence de réduire l'exposition aux fonds de couverture par l'effet de la gestion du levier.
263. Ultiment, la dépréciation du PCAA et la réduction correspondante de l'exposition aux fonds de couverture auront réduit l'ampleur des pertes causées par la crise financière de 2008.
264. Quant aux options de placement IPS et IPT émises le 1<sup>er</sup> octobre 2007 et postérieurement, la portion des fonds obtenus des membres du groupe a été déposée dans des comptes de marché monétaire distincts afin qu'elle ne soit pas affectée par la crise du PCAA nouvellement déclarée.
265. Ainsi, contrairement aux affirmations énoncées des Demandeurs aux paragraphes 131 à 136 et 145 de la demande, aucune émission d'options de placement IPS et IPT postérieure à la crise des PCAA n'a été exposée à ces derniers.
266. Par ailleurs, tous les gestes posés en lien avec les PCAA font l'objet d'une quittance judiciaire Cour supérieure de l'Ontario sous l'égide de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* et ne peuvent en aucun temps être invoqués contre les Défenderesses, tel qu'il appert de l'Ordonnance d'homologation d'un plan d'arrangement datée du 5 juin 2008, **pièce D-22**, laquelle a été confirmée par un arrêt de la Cour d'appel de l'Ontario rendu le 18 août 2008, **pièce D-23**, du Amended Plan of Compromise and Arrangement du 19 mars 2008, **pièce D-24**, du Third Amended Plan of Compromise and Arrangement du 12 janvier 2009, **pièce D-25**, des Motifs au soutien de l'ordonnance d'homologation d'un plan d'arrangement datée du 5 juin 2008, **pièce D-26**, de l'Ordonnance de mise en œuvre du plan d'arrangement du 12

janvier 2009, **pièce D-27** et du Certificat du Contrôleur du 21 janvier 2009, **pièce D-28**.

267. En vertu de l'Ordonnance d'homologation et du plan d'arrangement, le Mouvement Desjardins (*Desjardins Group*), et les sociétés de son groupe (*affiliates*) sont des parties quittancées (*Released Party*) de toutes les réclamations relatives aux activités et aux affaires de DGIA reliées aux PCAA (« the business and affairs of any of the Released Parties relating to or otherwise in connection with the Affected ABCP ») et tout acte ou omission de DGIA survenu antérieurement au 21 janvier 2009 en lien avec le marché des PCAA (« any act, inaction or omission existing or taking place on or prior to the Plan Implementation Date relating to or otherwise in connection with the Third-Party ABCP market in Canada »).
268. La quittance judiciaire dont bénéficient les Défenderesses en échange de leur renonciation à leurs droits contre les autres participants du marché des PCAA doit être appliquée par cette Cour. Il s'agit d'une quittance complète (*comprehensive*) en faveur de tous les participants du marché canadien des PCAA pour l'ensemble des causes d'action en lien avec les PCAA.
269. En tant que partie à l'entente de Montréal, le Mouvement Desjardins est l'une des instigatrices du Plan d'arrangement qui façonne et restructure un volet entier de l'activité financière au pays. Sans la quittance, le Mouvement Desjardins, qui n'a jamais vendu de PCAA, mais en était uniquement détenteur (*Noteholder*), n'aurait jamais renoncé à ses droits contre les autres participants contre lesquels elle avait un recours et qui sont eux-mêmes bénéficiaires de cette même quittance.
270. Forcer les Défenderesses à se défendre contre des allégations liées aux PCAA clairement vouées à l'échec constitue un comportement reprochable pour lequel les Défenderesses se réservent le droit de rechercher les remèdes appropriés.

**IX. L'ABSENCE DE PRÉJUDICE DIRECTEMENT LIÉ AUX REPRÉSENTATIONS DE DSF**

271. Les réclamations individuelles de MM. Tremblay et Dupuis doivent être rejetées par cette Cour.
272. Les Demandeurs reprochent à DSF des fausses représentations relativement aux options de placement IPS et IPT par le biais de documentation promotionnelle.
273. Pour remplir leur fardeau de preuve, les Demandeurs doivent donc démontrer qu'ils ont pris connaissance de ces représentations.

274. Le créancier d'une obligation d'information doit aussi démontrer qu'il s'est légitimement fié à l'information pour fonder un recours sur la violation de cette obligation.
275. Les Demandeurs sont incapables de déterminer si les Conseillers ont remis ou non de la documentation promotionnelle de DSF relativement aux options de placement IPS et IPT aux membres du groupe et si les membres ont pris connaissance de cette documentation.
276. L'interrogatoire des Demandeurs a permis d'établir clairement que ces derniers n'ont pas personnellement pris connaissance de la documentation promotionnelle de DSF, et qu'ils se sont fiés uniquement aux conseils de leurs Conseillers.
277. L'interrogatoire des Demandeurs a également permis d'établir clairement qu'aucune des soi-disant fausses représentations reprochées n'a été communiquée aux Demandeurs par leurs Conseillers.
278. Le Demandeur Tremblay n'a jamais eu de contact avec des représentants de DSF ni reçu de documentation de la part de DSF.
279. La décision du Demandeur Tremblay de sélectionner l'option de placement IPT découle uniquement de ses échanges avec sa Conseillère et des conseils et recommandations reçues de cette dernière, et non de la documentation en provenance de DSF. Dans le cadre de ces échanges, la Conseillère du Demandeur Tremblay agissait à titre de représentante en assurance de personnes et de planificatrice financière, et portait les titres correspondants.
280. Aucune information en lien avec les fautes reprochées n'a été mentionnée à M. Tremblay par sa Conseillère.
281. Quant au Demandeur Dupuis, son interrogatoire n'a pas permis de clarifier la documentation dont il aurait pris connaissance préalablement à sa sélection de l'option de placement IPS, et encore moins d'établir que cette documentation aurait eu un impact quelconque sur sa décision d'y souscrire.
282. Le Demandeur Dupuis n'a jamais transigé directement avec DSF, mais toujours par l'entremise de M. Réjean Boyer, son Conseiller portant le titre de représentant en assurance de personnes.
283. De plus, le Demandeur Dupuis indique catégoriquement que la documentation promotionnelle de DSF était sans importance pour lui. De son propre aveu, cette documentation n'avait aucun caractère déterminant sur sa décision de sélectionner l'option de placement IPS.



284. Il a plutôt confirmé qu'au moment d'opter pour l'option de placement IPS, il s'est essentiellement fié sur les échanges intervenus avec son Conseiller lors d'une rencontre tenue en juillet 2007, lesquels n'ont aucun lien avec les fausses représentations reprochées.
285. Ainsi, les Demandeurs n'ont pas démontré qu'il y aurait un lien de causalité entre les fausses représentations alléguées et leur décision d'investir dans les options de placement IPS et IPT.
286. DSF soutient que sur cette seule base, l'action collective doit être rejetée puisque les Demandeurs n'ont pas fait la preuve que la prétendue violation du devoir d'information par DSF aurait un lien de causalité avec la décision des membres d'investir dans les options de placement IPS et IPT.
287. Au surplus, l'interrogatoire des Conseillers de MM. Tremblay et Dupuis a permis de démontrer que ces derniers n'utilisaient pas la documentation à jour qui leur était pourtant fournie par DSF.

## **X. L'ABSENCE DE DOMMAGES**

### **A. Aucune preuve de dommages**

288. Dans tous les cas, il n'y a pas de preuve de dommages en l'espèce puisque l'absence de rendement sur les options de placement IPS et IPT doit être évaluée eu égard au portefeuille global de chacun des membres du groupe.
289. Dans l'optique où les options de placement IPS et IPT étaient des stratégies alternatives garantissant le capital, le choix de placer un certain pourcentage de leur portefeuille dans ces produits a pu permettre aux membres du groupe de se prémunir d'une perte plus importante que s'ils avaient investi dans d'autres produits à capital non garanti.
290. Puisque la sélection des options de placement IPS et IPT s'inscrit dans la gestion de l'ensemble du portefeuille de placements des membres du groupe, les dommages doivent être appréciés dans ce contexte d'analyse du portefeuille global.

### **B. Les offres présentées par DSF aux membres du groupe à la suite de la crise**

291. À la suite du désinvestissement global des positions dans les fonds de couverture, DSF a présenté successivement aux Conseillers plusieurs des offres destinées aux membres du groupe (collectivement les « Offres ») afin que ceux-ci puissent récupérer, transférer, et/ou réinvestir dans d'autres produits, en tout ou en partie, le capital qu'ils avaient versé dans les options de placement IPS et

- IPT et ainsi générer du rendement avant l'échéance convenue, si tel était leur désir.
292. Une première offre (l'« **Offre 1** ») a consisté à permettre aux membres du groupe ayant souscrits aux options de placement IPS ou IPT sous forme d'un REER ou d'un compte de retraite immobilisé (CRI), et qui avaient la possibilité conformément aux règles fiscales applicables de convertir ce REER en FERR ou ce CRI en fonds de revenu viager (FRV) afin d'en récupérer graduellement la valeur, de le faire avant l'échéance et à la valeur du capital garanti selon une formule « dollar pour dollar », plutôt qu'à la valeur courante rajustée du capital au moment de la conversion tel que le prévoyaient les contrats de rente, le tout à certaines conditions.
  293. En vertu de l'Offre 1, les conversions devaient se faire périodiquement et pouvaient atteindre un maximum de 12 % de la valeur courante du capital au 1<sup>er</sup> janvier de chaque année.
  294. L'Offre 1 a été en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> août 2009 et pouvait être rétroactivement applicable à toutes les conversions d'un REER en FERR ou d'un CRI en FRV effectuées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, et ce jusqu'à l'échéance des dernières émissions en juillet 2016. Ainsi, tous les membres du groupe ayant souscrit aux options de placement IPS et IPT sous forme d'un REER ou d'un CRI et qui avaient la possibilité d'en convertir la valeur en FERR ou en FRV ont pu bénéficier de l'Offre 1.
  295. La deuxième offre (l'« **Offre 2** ») a consisté à permettre aux membres du groupe éligibles de transférer avant l'échéance la valeur courante, en date où le transfert est demandé, du capital qu'ils ont versé dans les options de placement IPS et IPT dans l'un des trois produits suivants :
    - a) Un fonds à intérêt garanti non rachetable;
    - b) Un contrat Helios;
    - c) Une rente viagère;
  296. La valeur courante transférable était majorée de 2,5%. Le coût de cette majoration était entièrement assumé par DSF.
  297. Ainsi, l'Offre 2 permettait de réaliser un transfert avant échéance sans la pénalité de rajustement à la valeur du marché prévue aux contrats de rente, et avec une valeur courante majorée de 2,5%.
  298. Le transfert rendu possible grâce à l'Offre 2 a permis aux membres du groupe éligibles de générer un rendement au moyen d'une valeur courante majorée.

299. L'Offre 2 était valide du 14 juin 2010 au 30 juin 2011 et visait toutes les émissions de IPS et IPT venant à échéance entre le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et le 1<sup>er</sup> juillet 2016.
300. Bien que l'Offre 2 devait initialement se terminer le 30 juin 2011, DSF a accepté toutes les demandes de transfert faites jusqu'au mois de juin 2012.
301. La troisième offre (l'« **Offre 3** ») a consisté à permettre aux membres du groupe éligibles de renouveler avant échéance leur option de placement IPS et IPT dans un autre produit offert par DSF, et ce à la valeur garantie du capital, le tout sujet à certaines conditions.
302. Une première mouture de l'Offre 3 a été offerte dès le début de l'année 2011 et tous les membres du groupe dont les options de placement IPS et IPT venaient à échéance à compter du 1<sup>er</sup> avril 2011 ont pu en bénéficier, dans la mesure où :
  - a) Leur option de placement IPS ou IPT avait été émise il y a 5 ans ou plus (à l'exception des émissions comportant un terme de 3 ans et venant à échéance les 1<sup>er</sup> avril et 1<sup>er</sup> juillet 2011, lesquelles étaient tout de même éligibles à l'Offre 3);
  - b) Leur option de placement IPS ou IPT venait à échéance dans moins de 2 ans.
303. Les produits dans lesquels il était possible pour les membres du groupe éligibles de renouveler avant échéance leur option de placement IPS et IPT incluaient le Fonds à intérêt garanti, le Fonds à intérêt garanti non rachetable, le Fonds à intérêt progressif, le Contrat de fonds de placement garanti DSF (Contrat Helios ou Milléna III), le produit Garantie Avantage et les rentes viagères.
304. Les membres du groupe ayant accepté l'Offre 1 étaient également admissibles à l'Offre 3.
305. En somme, les Offres visaient à permettre aux membres du groupe de récupérer avant échéance une partie de leur capital et/ou de le réinvestir dans d'autres produits visant à générer un rendement avant l'échéance des options de placement IPS et IPT.
306. À la lumière des offres faites par DSF aux membres du groupe suite à la crise de 2008, il est manifeste qu'une grande majorité d'entre eux ne peut prétendre avoir subi quelque dommage puisqu'ils avaient la possibilité de récupérer, transférer et/ou réinvestir dans d'autres produits, en tout ou en partie, leur capital avant l'échéance du placement IPS ou IPT.
307. Contrairement à ce qu'affirment les Demandeurs au paragraphe 140 de la Demande, aux termes des Offres, les membres du groupe avaient l'opportunité

de « retourner » dans le marché et profiter, tel qu'ils le présentent, du rebond du marché.

308. Faire droit à la réclamation des membres qui ont bénéficié des Offres constituerait un enrichissement injustifié et une double compensation.
309. Par ailleurs, les membres du groupe ne s'étant pas prévalus des offres alors qu'ils y étaient éligibles ne peuvent aujourd'hui prétendre avoir subi les dommages qu'ils réclament.

## **XI. L'ABSENCE DE QUESTIONS COLLECTIVES ET DE DOMMAGES COLLECTIFS**

310. Aucune détermination ne peut être faite quant aux prétendues fausses représentations sans examiner et analyser les échanges verbaux et documentaires entre chacun des membres et « son » ou « ses » Conseiller(s).
311. Il est impossible de démontrer quelles informations et documentations ont été portées à la connaissance des membres sans examiner le contexte de la souscription; les obligations autonomes des Conseillers rendant cet exercice incontournable.
312. De plus, il ne peut y avoir de conclusion quant à la faute sans examiner d'abord le portefeuille de chacun des membres du groupe pour identifier la répartition et le rendement du portefeuille global et ce que représente le risque assumé par eux lors de l'acquisition des options de placement IPS et IPT par le biais de leur Conseiller.
313. Finalement, afin de déterminer si un membre a subi des dommages, il est nécessaire de prendre connaissance de son portefeuille d'investissement, des rendements obtenus et de déterminer si le membre s'est déjà prévalu d'une des Offres des Défenderesses de transférer le capital investi dans les options de placement IPS et IPT dans un autre produit, avant l'échéance.
314. Ainsi, le recouvrement collectif n'est pas approprié en l'espèce, que ce soit quant à la faute, à la causalité ou aux dommages.

## **XII. CONCLUSION**

315. DGIA, et par le fait même, DSF, n'ont pas commis de faute dans la conception ou la gestion des options de placement IPS et IPT : les options de placement IPS et IPT ont en tout temps pertinent à la présente action collective été gérées adéquatement et ne comportaient pas un niveau de risque indu comme le prétendent les Demandeurs.

316. Ces produits étaient à capital garanti et rendement variable et, pour la période en litige, ce rendement s'est avéré nul en raison de la crise sans précédent et imprévisible de 2008.
317. DSF n'a pas fait de fausses représentations aux membres du groupe quant aux options de placement IPS et IPT.
318. DSF n'a fait aucune représentation directement aux membres du groupe, ce sont les Conseillers qui ont transigé avec les membres qui avaient l'obligation de déterminer si le produit et les risques liés au produit étaient appropriés.
319. DSF a fourni toute l'information appropriée aux Conseillers ayant transigé avec les membres au sujet des produits, pour leur permettre d'informer adéquatement leurs clients au sujet des options de placement IPS et IPT.
320. Les Demandeurs sont par ailleurs incapables de démontrer qu'ils se sont fiés sur une quelconque fausse représentation reprochée à DSF pour investir dans ces produits. Ils se sont plutôt fiés sur les conseils de leur Conseiller, qui ne faisaient aucunement référence aux soi-disant fausses représentations reprochées.
321. Les membres du groupe n'ont subi aucun préjudice en raison d'une quelconque faute des Défenderesses.

**POUR CES MOTIFS, PLAISE À LA COUR :**

**REJETER** la Demande introductive d'instance de l'action collective;

**DÉCLARER** que la Demande introductive d'instance de l'action collective précisée modifiée du 19 janvier 2018 est abusive en ce qui a trait à la prétendue cause d'action des Demandeurs en lien avec les papiers commerciaux adossés à des actifs;

**LE TOUT** avec frais de justice, incluant les frais d'expertise.

**MONTRÉAL, LE 29 JUIN 2018**

*McCarthy Tétrault*

---

**McCARTHY TÉTRAULT S.E.N.C.R.L., s.r.l.**  
**Procureurs des défenderesses**  
**Desjardins Sécurité financière, Compagnie**  
**d'assurance vie**  
**et Desjardins gestion d'actifs inc.**

2500 - 1000, rue De La Gauchetière Ouest  
Montréal (Québec) H3B 0A2  
Télécopieur : 514-875-6246

**Me Mason Poplaw**

Tél. : 514-397-4155 / [mpoplaw@mccarthy.ca](mailto:mpoplaw@mccarthy.ca)

**Me Isabelle Vendette**

Tél. : 514-397-5634 / [ivendette@mccarthy.ca](mailto:ivendette@mccarthy.ca)

**Me Samuel Lepage**

Tél. : 514-397-4238 / [slepage@mccarthy.ca](mailto:slepage@mccarthy.ca)

**Me Gabriel Faure**

Tél. : 514-397-4182 / [gfaure@mccarthy.ca](mailto:gfaure@mccarthy.ca)

**Notre dossier : 188464-435070**

*Toute notification par courriel doit être adressée  
uniquement à [notification@mccarthy.ca](mailto:notification@mccarthy.ca)*

N° : 200-06-000134-117  
COUR SUPÉRIEURE  
(Actions collectives)  
PROVINCE DE QUÉBEC  
DISTRICT DE QUÉBEC  
LOCALITÉ : QUÉBEC

---

**JEAN-PAUL DUPUIS**  
-et-  
**FRANCIS TREMBLAY**

Demandeurs

c.

**DESJARDINS SÉCURITÉ FINANCIÈRE,**  
**COMPAGNIE D'ASSURANCE-VIE**  
-et-  
**DESJARDINS GESTION D'ACTIFS INC.**

Défenderesses

---

---

**DÉFENSE**

---

---

**ORIGINAL**

---

M<sup>e</sup> Mason Poplaw / 514-397-4155 /  
M<sup>e</sup> Isabelle Vendette / 514-397-5634 /  
M<sup>e</sup> Samuel Lepage / 514-397-4238 /  
M<sup>e</sup> Gabriel Faure / 514-397-4182  
Dossier # # 217564-482807

---

BC0847

**McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l.**

Avocats • Agents de brevets et marques de commerce  
Barristers & Solicitors • Patent & Trade-mark Agents

Bureau 2500  
1000, rue De La Gauchetière Ouest  
Montréal (Québec) H3B 0A2  
Tél. : 514 397-4100  
Télec. : 514 875-6246