

CANADA

COUR SUPÉRIEURE
(Recours collectifs)

PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE MONTRÉAL
N° : 500-06-000256-046

CLAUDE RAVARY

Demandeur

c.

FONDS MUTUELS CI INC.

-ET-

GESTION D'ACTIFS CIBC INC.

-ET-

AIC GLOBAL HOLDINGS INC.

Défenderesses

DÉFENSE DE GESTION D'ACTIFS CIBC INC.

AU SOUTIEN DE SA DÉFENSE, LA DÉFENDERESSE GESTION D'ACTIFS CIBC INC. EXPOSE CE QUI SUIT :

1. Relativement au paragraphe 1 de la *Requête introductive d'instance recours collectif ré-amendée et re-précisée* du Demandeur (la « RII »), Gestion d'actifs CIBC inc. (« GACI ») s'en remet au dossier de la Cour, plus particulièrement au jugement de l'Honorable juge Claude Champagne daté du 17 septembre 2010, et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
2. GACI ignore les allégations contenues aux paragraphes 1.1 et 1.2 de la RII, tout en précisant que ces allégations concernent la défenderesse Fonds Mutuels CI inc. (« CI ») uniquement.
3. Le paragraphe 2 de la RII n'allègue aucun fait.
4. Quant aux allégations contenues au paragraphe 3 de la RII, GACI nie avoir manqué à quelque obligation que ce soit et prend acte des caractéristiques propres à une transaction de répartition des titres (« *market timing* ») mises de l'avant par le Demandeur aux fins du présent recours collectif.

5. Quant à l'allégation contenue au paragraphe 3.1 de la RII, GACI n'a pas connaissance de la véracité de la Pièce P-22. Cette pièce a été confectionnée par le Demandeur, et GACI somme le Demandeur de faire la preuve de son contenu au procès.
6. Quant à l'allégation contenue au paragraphe 3.2 de la RII, GACI s'en remet au prospectus Pièce P-10 et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
7. Quant au second paragraphe numéroté 3.2 de la RII, GACI nie la conclusion à laquelle en vient le Demandeur.
8. GACI ignore l'allégation contenue au paragraphe 3.3 de la RII, mais prend acte des caractéristiques propres aux fonds communs de placement visés par la RII mises de l'avant par le Demandeur aux fins du présent recours.
9. GACI nie l'allégation contenue au paragraphe 3.4 de la RII.
10. GACI nie les allégations contenues aux paragraphes 3.5, 3.6, 3.7 et 3.8 de la RII.
11. Le paragraphe 4 de la RII n'allègue aucun fait.
12. GACI nie les allégations contenues aux paragraphes 5 et 6 de la RII, ajoutant qu'il est faux de prétendre qu'elle a permis ou omis d'empêcher les transactions de *market timing* sur plusieurs années, celle-ci ayant plutôt mis de l'avant des mesures appropriées et efficaces visant à protéger les fonds Talvest des effets du *market timing*, le tout tel qu'il sera plus amplement démontré ci-dessous.
13. Le paragraphe 7 de la RII n'allègue aucun fait.
14. GACI nie telle que rédigée l'allégation contenue au paragraphe 8 de la RII.
15. GACI ignore l'allégation contenue au paragraphe 9 de la RII et précise que les conclusions négatives de l'enquête et du rapport de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO »), Pièce P-16, s'appliquent uniquement à AIC et CI. Quant à GACI, la CVMO a favorablement conclu que GACI avait « (...) *taken reasonable steps to identify and prevent harm to their funds and their investors* ». ¹
16. Quant aux allégations contenues aux paragraphes 10 à 22 de la RII, GACI réserve tous ses moyens de défense à la phase subséquente du procès relativement à l'existence et à la quantification des dommages et au lien de causalité, le cas échéant.
17. L'allégation contenue au paragraphe 23 de la RII relève d'un argument de droit.

¹ Pièce P-16, page 18. (nos caractères gras)

18. Le paragraphe 24 de la RII n'allègue aucun fait.
19. GACI ignore, telles que rédigées, les allégations contenues aux paragraphes 25 à 34 de la RII.
20. Les allégations contenues aux paragraphes 35 à 38 de la RII concernent les défenderesses CI et AIC Global Holding inc. (« AIC ») uniquement.
21. Quant aux paragraphes 39 et 40 de la RII, GACI s'en remet à l'acte de fiducie Pièce P-3, lequel est par ailleurs régi par le droit ontarien, et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
22. GACI ignore l'allégation contenue au paragraphe 41 de la RII.
23. Quant au paragraphe 42 de la RII, GACI s'en remet à la Pièce P-3, laquelle parle d'elle-même, et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
24. Quant aux paragraphes 43 et 44 de la RII, GACI s'en remet au contrat de gestion Pièce P-6, lequel est par ailleurs régi par le droit ontarien, et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
25. GACI ignore l'allégation contenue au paragraphe 45 de la RII.
26. GACI ignore les allégations contenues aux paragraphes 46, 47, 48 et 49 de la RII, lesquelles concernent les défenderesses CI et AIC uniquement.
27. Quant aux allégations contenues aux paragraphes 50, 51 et 52 de la RII, GACI s'en remet à la Pièce P-6 et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
28. GACI admet les allégations contenues aux paragraphes 53 et 54 de la RII.
29. L'allégation contenue au paragraphe 55 de la RII relève d'un argument de droit.
30. Quant au paragraphe 56 de la RII, GACI s'en remet au prospectus simplifié Pièce P-10 et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
31. GACI admet l'allégation contenue au paragraphe 57 de la RII.
32. GACI ignore l'allégation contenue au paragraphe 58 de la RII.
33. GACI ignore les allégations contenues aux paragraphes 59, 60, 61, 62, 63 et 64 de la RII, lesquelles concernent les défenderesses CI et AIC uniquement.
34. Quant aux paragraphes 65, 66 et 67 de la RII, GACI s'en remet à la Pièce P-10, laquelle parle d'elle-même, et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
35. Le paragraphe 68 de la RII n'allègue aucun fait.

36. Les allégations contenues aux paragraphes 69 à 72 de la RII relèvent d'un argument de droit.
37. Quant à l'allégation contenue au paragraphe 73 de la RII, GACI s'en remet au dossier de la Cour et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
38. Quant aux allégations contenues aux paragraphes 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83 et 84 de la RII, GACI réitère qu'elle n'est partie à aucune entente de règlement intervenue avec la CVMO, cette dernière ayant conclu que GACI a pris les mesures nécessaires relativement au *market timing*. De plus, ces allégations visent à démontrer une cause d'action contre les défenderesses CI et AIC et ne concernent d'aucune façon GACI.
39. GACI ignore l'allégation contenue au paragraphe 85 de la RII.
40. Quant aux allégations contenues aux paragraphes 86, 87 et 88 de la RII, elles ont trait au débat sur l'existence des dommages et GACI réserve ses droits de présenter une défense à l'encontre de ces allégations à la phase subséquente du procès, si nécessaire.
41. Quant au paragraphe 89 de la RII, GACI nie avoir commis une quelconque faute et réserve ses droits de présenter une défense quant au lien de causalité allégué par le Demandeur.
42. Quant aux allégations contenues aux paragraphes 90 à 108.2 de la RII, elles ont trait au débat sur l'existence des dommages et GACI réserve ses droits de présenter une défense à l'encontre de ces allégations à la phase subséquente du procès, si nécessaire.
43. Quant au paragraphe 109 de la RII, GACI s'en remet aux Pièces P-3 et P-6 et nie tout ce qui n'y est pas conforme.
44. GACI nie l'allégation contenue au paragraphe 110 de la RII, réitérant qu'à aucun moment, elle n'a commis une quelconque faute.
45. GACI nie, telles que rédigées, les allégations contenues aux paragraphes 111, 112, 113 et 114 de la RII.

ET POUR RÉTABLIR LES FAITS, GACI AJOUTE CE QUI SUIT :

I. INTRODUCTION

46. À tout moment durant la période visée par la RII, soit du 1^{er} janvier 2000 au 31 décembre 2003 (la « **Période** »), GACI et sa prédécesseure, Gestion financière Talvest inc. (« **Talvest** »), se sont comportées en gestionnaires de fonds communs de placement prudents et diligents.

47. En effet, durant toute la Période, Talvest et GACI ont pris des mesures efficaces pour contrôler puis détecter, limiter, prévenir et, ultimement, enrayer les transactions à court terme, incluant celles susceptibles de constituer du *market timing*, dans les fonds Talvest désignés dans la RII (les « **Fonds visés** »).
48. GACI soumet respectueusement qu'une analyse en fonction des connaissances et des standards de l'industrie des fonds communs de placement, tels qu'ils existaient à l'époque pertinente, démontre que Talvest et GACI ont agi de façon prudente et diligente.
49. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a d'ailleurs fait une telle analyse lorsqu'elle a mené son enquête approfondie sur les pratiques de l'industrie des fonds communs de placement entre les mois de novembre 2003 et mars 2005. Dans le cadre de cette enquête, 105 gestionnaires de fonds communs de placement ont fait l'objet de la première phase d'enquête, 36 gestionnaires ont fait l'objet de la deuxième phase d'enquête et 20 gestionnaires, dont GACI, ont fait l'objet de la troisième phase d'enquête.
50. Au terme de cette dernière phase de l'enquête, la CVMO a conclu que 15 des 20 gestionnaires visés par cette troisième phase d'enquête, dont GACI, avaient mis en place des mesures leur permettant de détecter dans les meilleurs délais possible et, par la suite, de prévenir les pratiques susceptibles de nuire à ses investisseurs² :

« Fund Managers Not Referred to Enforcement

As illustrated in Table 1, we found some level of frequent trading market timing activity in certain funds managed by some of the 15 fund managers not referred for enforcement action. However, none of the factors indicating risk of harm to investors were found to be present in a material way. In addition, our consideration of other relevant factors led us to conclude that these fund managers had taken reasonable steps to identify and prevent harm to their funds and their investors. As a result, and as illustrated in Chart 2, the impact of the frequent trading market timing activity to investors in those funds was found to be minimal on a relative basis.

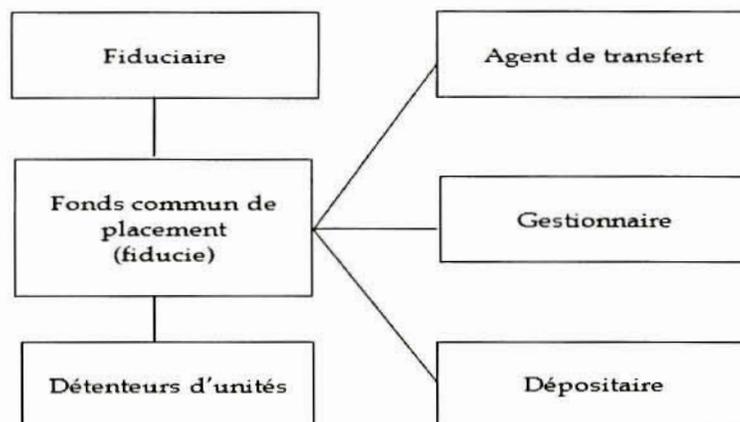
We are confident that the fact that these managers' systems and controls were subjected to an on-site review by joint Compliance and Enforcement teams, combined with the potential for enforcement proceedings that such reviews presented, acted as sufficient deterrents to future conduct that could harm investors in their funds. » (nos soulèvements)

² Pièce P-16, page 18.

51. Quant aux 5 autres gestionnaires, ils ont fait l'objet de poursuites administratives et ont ultimement conclu des règlements avec la CVMO.
52. À la lumière de ce qui précède, il est pour le moins surprenant que le Demandeur, tout en s'appuyant abondamment sur l'enquête de la CVMO pour « confirmer le fondement »³ de son recours, omette de mentionner que les conclusions négatives de cette enquête ne s'appliquent pas à GACI et que, au contraire, la CVMO a jugé les pratiques de GACI comme étant adéquates.
53. Pour toutes ces raisons, et tel que plus amplement élaboré ci-après, le présent recours collectif devrait être rejeté quant à GACI.

II. LES FONDS TALVEST

54. Préalablement au 10 octobre 2001, la Banque canadienne impériale de commerce (« CIBC ») était, indirectement, un des actionnaires de Talvest et n'était pas impliquée dans la gestion et les opérations de celle-ci.
55. Le 10 octobre 2001, CIBC a acquis, indirectement, toutes les actions émises et en circulation de Talvest.
56. En janvier 2003, la raison sociale Gestion financière Talvest inc. a été modifiée pour Gestion d'actifs CIBC inc., Gestion financière Talvest (l'entité agissant à titre de fiduciaire et de gestionnaire pour les Fonds visés) opérant dès lors comme division de GACI.
57. La structure type d'un fonds commun de placement constitué en fiducie se présente comme suit :



³ Par. 86 de la RII.

58. Talvest et, subséquemment, GACI ont agi à titre de gestionnaire des Fonds visés, et ce, en vertu des contrats de gestion intervenus entre Talvest et chacun des Fonds visés. Il est important de noter que le Demandeur poursuit GACI en sa qualité de gestionnaire des Fonds visés.

III. LE MARKET TIMING

59. Le *market timing* est une stratégie d'investissement qui est maintenant reconnue comme impliquant des transactions récurrentes d'achat et de vente à très court terme (« *in and out* ») d'unités de fonds communs de placement.
60. Contrairement à certaines autres stratégies d'investissement à court terme, le *market timing* cherche à tirer avantage du fait que la valeur d'un fonds commun de placement (« *net asset value* ») et, donc, le prix de ses unités sont calculés une seule fois par jour, à 16 heures.
61. Ainsi, vu les différentes heures d'ouverture des bourses opérant dans différents fuseaux horaires dans le monde, il est possible que la valeur attribuée à 16 heures par un fonds canadien à un titre détenu par ce fonds et transigé sur une bourse étrangère (fermée depuis plusieurs heures) ne reflète pas la valeur réelle de ce titre.
62. Il en est ainsi car, aux fins du calcul de la valeur nette du fonds et du prix de ses unités, la valeur de ce titre est établie sur la base de son prix à la fermeture de la bourse étrangère sur laquelle ce titre est négocié. Or, ce prix ne tient pas compte des événements subséquents à la fermeture de la bourse étrangère pertinente, comme, par exemple, le fait que les bourses nord-américaines ont terminé leurs opérations sur une note positive.
63. Or, il est maintenant connu que les investisseurs s'adonnant au *market timing* tentent de tirer avantage de la corrélation pouvant exister entre le comportement des bourses nord-américaines et celui des bourses étrangères dont les opérations débutent alors que les bourses nord-américaines sont fermées.
64. En tout temps durant la Période, le *market timing* était une stratégie d'investissement légale, n'ayant jamais fait l'objet d'une quelconque prohibition. L'information financière requise aux fins de *market timing* était publique et facilement accessible à tout un chacun.
65. De plus, aucune des autorités réglementaires canadiennes en matière de valeurs mobilières, incluant l'Autorité des Marchés Financiers, n'avait alors émis d'avertissements, de balises ou de standards relativement au *market timing* qui auraient pu guider Talvest et GACI dans l'adoption de mesures afin de contrôler cette pratique.

IV. LES DEVOIRS ET RESPONSABILITÉS DE GACI

66. Durant toute la Période, Talvest puis GACI, en leur qualité de gestionnaire des Fonds visés, avaient le devoir d'agir dans le meilleur intérêt des fonds administrés.
67. L'entente de gestion, Pièce P- 6, est claire :
- « 17. Standard of Care, Liability of the Manager.*
- The Manager shall exercise the powers granted hereunder and discharge its duties to each Fund hereunder honestly, in good faith and **in the best interests of the Fund** and, in connection therewith, shall exercise the degree of care, diligence and skill that a reasonably prudent person would exercise in the circumstances. »* (nos soulignements et caractères gras)
68. Les mesures mises en place et ajustées par Talvest et GACI au fil de l'évolution des connaissances, des pratiques et des standards de l'industrie avaient pour but de minimiser, voire d'annuler, les effets potentiellement néfastes des transactions à court terme, y compris celles susceptibles de constituer du *market timing*, sur les Fonds visés.
69. Tel qu'il sera plus amplement démontré ci-après, ces mesures ont porté fruit et Talvest puis GACI ont réussi à éradiquer le *market timing* récurrent dans les Fonds visés et ce, en temps opportun.
70. Ce faisant, Talvest puis GACI ont agi avec honnêteté, de bonne foi, dans le meilleur intérêt des Fonds visés et ont exercé leurs devoirs avec un niveau de prudence, de diligence et de compétence égal ou supérieur à celui d'un gestionnaire de fonds communs de placement raisonnablement prudent placé dans les mêmes circonstances.

V. LES MESURES PRISES PAR TALVEST ET GACI

71. En tout temps durant la Période, et malgré l'absence de tout cadre réglementaire, Talvest et GACI ont pris des mesures afin de contrôler puis de limiter et de prévenir les transactions à court terme, y compris le *market timing*, dans les fonds communs de placement pour lesquels elles agissaient à titre de gestionnaire.
72. Ces mesures ont été modifiées de temps à autre au cours de la Période selon l'évolution des connaissances, des pratiques et des standards de l'industrie.
73. Par ailleurs, il est important de garder à l'esprit que toute mesure relative aux transactions à court terme, y compris le *market timing*, doit être appliquée rapidement dans un contexte où le gestionnaire du fonds est obligé de traiter avec grande célérité toute demande d'achat ou de rachat d'unités du fonds.

74. En effet, conformément aux lois applicables et au prospectus Pièce P-10, Talvest doit traiter le jour même toutes les demandes d'achat et de rachat d'unités de fonds communs de placement reçues avant 16 heures un jour donné.
75. De plus, l'acquéreur d'unités de fonds communs de placement a un droit quasi inconditionnel de voir ses unités rachetées sur demande, et ce, à un prix correspondant à la valeur nette par unité calculée au jour même de la réception de la demande de rachat. Lorsque les unités sont rachetées, Talvest doit verser le produit de la vente à l'investisseur dans les trois jours ouvrables suivant la date à laquelle le prix est déterminé.

A. LES ANNÉES 1999 À 2001

76. Dès 1999, Talvest cherche à gérer de façon optimale la pratique d'un nombre limité d'investisseurs faisant plusieurs opérations à court terme.
77. Dans ce contexte, Talvest cherche à s'assurer que les transactions de ces investisseurs sont convenablement encadrées.
78. La méthode alors préconisée est celle d'instaurer des paramètres précis à l'intérieur desquels ces transactions peuvent être effectuées.
79. À l'intérieur de ces paramètres, il n'est possible d'effectuer des transactions à court terme que dans certains fonds spécifiquement identifiés, ayant des actifs sous gestion élevés et suffisamment liquides.
80. Les investissements sont contrôlés et limités à un pourcentage maximal de la valeur de chacun des fonds identifiés, l'investissement maximal pour chacun des fonds étant calculé sur une base hebdomadaire.
81. Ces paramètres permettent à Talvest de minimiser, voire d'éliminer, les effets des opérations à court terme effectuées par ce nombre limité d'investisseurs sur les fonds désignés.

B. LES ANNÉES 2001 À 2003

1. La mise en place d'une première procédure

82. Dès 2001, Talvest décide de se doter d'une politique formelle en matière de transactions à court terme, y compris celles susceptibles de constituer du *market timing*.
83. Une directrice en conformité vient d'entrer en poste et entame dès lors des démarches afin d'adopter une procédure détaillée permettant de détecter rapidement et de prévenir les transactions à court terme, y compris le *market timing*.

84. Le 19 avril 2001, les membres de la direction de Talvest, y compris le personnel de conformité, tiennent une rencontre au cours de laquelle les grandes lignes de la nouvelle procédure relative aux activités spéculatives identifiées par Talvest, y compris les transactions à court terme, sont établies, le tout tel qu'il appert du compte-rendu de la rencontre, dont copie est communiquée au soutien des présentes comme **Pièce D-1**.
85. La nouvelle procédure est mise en œuvre progressivement, Talvest envoyant dès avril 2001 des lettres d'avis avertissant les courtiers des clients concernés de mettre fin aux transactions à court terme dans les comptes de leurs clients, le tout tel qu'il appert d'un registre des lettres envoyées, dont copie est communiquée au soutien des présentes comme **Pièce D-2** et d'un courriel daté du 2 mai 2001, dont copie est communiquée au soutien des présentes comme **Pièce D-3**.
86. Tel qu'il appert de cette procédure, des rapports quotidiens, lesquels doivent correspondre à certains critères précis, sont mis sur pied afin de détecter les transactions à court terme, y compris celles susceptibles de constituer du *market timing*. Ces rapports permettent d'identifier deux types d'activités spéculatives, soit :
- a) les opérations dans le fonds Talvest China Plus; et
 - b) les transactions à court terme dans tous les autres fonds Talvest.
87. Cette procédure, Pièce D-3, prévoit également qu'une lettre d'avertissement est envoyée au courtier du client concerné lorsqu'une première transaction à court terme, incluant une transaction susceptible de constituer du *market timing*, est identifiée dans les rapports quotidiens. Suite à l'envoi d'une telle lettre d'avertissement, les transactions subséquentes à court terme détectées, incluant celles susceptibles de constituer du *market timing*, sont annulées dans les deux jours suivant leur détection.
88. Également, peu après cette rencontre du 19 avril 2001, il est décidé de mettre progressivement fin à l'encadrement particulier des transactions à court terme de certains investisseurs.
89. L'ensemble de ces mesures permet à Talvest d'éradiquer entièrement la présence des investisseurs pratiquant le *market timing* au sein des fonds sous sa gestion, et ce, dès octobre 2001.

2. L'application de la procédure

90. Entre avril 2001 et 2003, Talvest, puis GACI, surveillent sur une base quotidienne et de façon systématique toutes les transactions pouvant potentiellement constituer du *market timing*.

91. Lorsqu'une transaction à court terme, y compris une transaction susceptible de constituer du *market timing*, est détectée, une lettre d'avertissement est immédiatement envoyée au courtier du client impliqué. Dans la très grande majorité des cas, l'envoi d'une telle lettre entraîne la fin de la pratique visée sans qu'il soit nécessaire de prendre d'autres mesures.
92. Ces lettres d'avertissement font état de la position de Talvest dans les termes suivants :

« If it is your client's intent to continue her market timing activities, it would be preferable that she transfers her assets to another family of funds or financial institution. Otherwise, Talvest reserves the right to either reject your client's purchase orders or apply short-term trading fees. We are confident that you will understand that this measure is intended to protect all Talvest unitholders and that you will convey Talvest's position to your client. »

le tout tel qu'il appert, à titre d'exemple, d'une lettre d'avertissement relative au fonds Talvest China Plus datée du 24 avril 2001, dont copie est communiquée au soutien des présentes comme **Pièce D-4**.

93. La surveillance quotidienne des fonds et l'envoi systématique d'avis se sont révélés très efficaces pour enrayer les transactions à court terme récurrentes, incluant la pratique du *market timing*, comme en témoigne le fait que l'annulation d'une transaction n'ait été nécessaire qu'à deux occasions entre 2001 et la fin de la Période, le tout tel qu'il appert du registre Pièce D-2.
94. Talvest assure également un suivi particulier des clients susceptibles de faire des transactions à court terme, y compris des transactions de *market timing*, lors de périodes d'instabilité sur les marchés, agissant ainsi de façon proactive pour prévenir de telles transactions, tel qu'il appert d'un échange de courriels relatif au fonds Talvest China Plus en date du 14 septembre 2001 communiqué au soutien des présentes comme **Pièce D-5**.
95. En effet, lors de périodes d'instabilité, Talvest prenait soin de réviser l'ensemble des transactions de certains fonds plus à risque, allant ainsi au-delà des exigences de la procédure en place, le tout dans l'optique de prévenir toute tentative pouvant être faite par les spéculateurs d'effectuer des transactions à court terme, incluant potentiellement des transactions de *market timing*.

3. La mise à jour de la procédure

96. À partir de 2001 jusqu'à la fin de la Période, la procédure d'avril 2001 est diligemment mise à jour et appliquée, avec succès.

97. Cette procédure fait l'objet d'une révision régulière de la part de GACI, le tout tel qu'il appert notamment de versions de la procédure mises à jour en date des mois de décembre 2001 et de juillet 2003, communiquées au soutien des présentes respectivement comme **Pièce D-6** et **Pièce D-7**.
98. Vers la fin de la Période, soit durant l'automne 2003, GACI travaille afin d'améliorer ses procédures relatives aux transactions à court terme, et ce, bien que les mesures mises en place conformément à la procédure d'avril 2001 aient déjà permis à GACI d'enrayer complètement les activités récurrentes de transactions à court terme, y compris les activités de *market timing*, dans les Fonds visés.
99. Cette démarche mène à l'adoption d'une nouvelle politique standardisée, applicable non seulement aux fonds Talvest mais également aux autres fonds CIBC, le tout tel qu'il appert d'une copie de ladite procédure communiquée au soutien des présentes comme **Pièce D-8**.
100. Cette procédure, mise en vigueur au cours du mois de décembre 2003, prévoit notamment ce qui suit :
- a) toutes les transactions de plus de 50 000 \$ effectuées à l'intérieur d'une période de 5 jours se voient imposer une pénalité de 2 %;
 - b) pour les transactions de plus de 50 000 \$ effectuées à l'intérieur d'une période d'entre 6 à 90 jours, les clients se voient imposer une pénalité de 2 %, à moins qu'il s'agisse de leur première telle transaction et que celle-ci n'ait pas eu d'effet matériel sur le fonds; et
 - c) toutes les transactions d'une valeur de 10 000 \$ à 50 000 \$ effectuées à l'intérieur d'une période de 0 à 90 jours sont révisées. Une lettre d'avertissement est envoyée en cas de récidive et une pénalité de 2 % est imposée si une troisième telle transaction survient malgré l'envoi de la lettre d'avertissement.
101. Ainsi, GACI, qui prenait déjà des mesures efficaces afin d'empêcher toute récidive de la part de clients s'adonnant aux transactions à court terme récurrentes, y compris au *market timing*, s'assure dès lors de minimiser encore plus les effets potentiels de telles transactions sur les Fonds visés par l'imposition de pénalités, et ce, dans certains cas, dès le premier incident.

VI. LES TAUX DE ROULEMENT ALLÉGUÉS PAR LE DEMANDEUR

102. Tel qu'il appert de la RII, le seul élément permettant au Demandeur de prétendre qu'il y a eu du *market timing* dans les Fonds visés durant la Période sont des taux de roulement dits élevés (Pièce P-22).

103. Or, sans admission quant à l'exactitude des taux qui y sont indiqués, la Pièce P-22, confectionnée par le Demandeur, indique qu'il n'y avait aucun taux de roulement élevé pour l'année 2002 et que seuls 3 des 9 Fonds visés présentaient un taux de roulement dit élevé en 2003.
104. Il y a donc absence complète d'une quelconque base factuelle permettant au Demandeur de prétendre à l'existence de *market timing* dans les Fonds visés en 2002 et dans 6 des 9 Fonds visés en 2003.
105. Quant aux autres taux de roulement dits élevés, GACI soumet respectueusement que de nombreux facteurs totalement étrangers au *market timing* peuvent faire augmenter le taux de roulement dans un fonds.
106. En effet, la supposition mise de l'avant par le Demandeur selon laquelle un taux de roulement élevé est synonyme de la présence de *market timing* dans les fonds, laquelle supposition constitue la pierre angulaire du recours du Demandeur contre GACI, est réductrice, simpliste et erronée.
107. Seule une analyse de la structure de chaque fonds peut permettre d'isoler les facteurs expliquant un taux de roulement apparemment élevé.
108. Parmi ces facteurs, on doit notamment tenir compte de l'interaction entre des fonds « sous-jacents » (« *underlying funds* ») et des fonds clonés aux fins d'admissibilité au régime enregistré d'épargne retraite (« *RSP clone funds* »). Ces derniers fonds font l'objet de nombreuses transactions afin d'assurer que leurs rendements sont comparables à ceux des fonds sous-jacents, tout en respectant leurs obligations relatives au pourcentage minimal de contenu canadien. Or, de telles transactions peuvent entraîner des taux de roulement en apparence élevés, sans que cela ait un quelconque rapport avec le *market timing*.

VII. CONCLUSION

109. En conclusion, GACI affirme qu'elle a, en tout temps durant la Période, agi de façon prudente et diligente, utilisant des moyens efficaces pour limiter puis prévenir avec succès le *market timing* dans chacun des Fonds visés.
110. La CVMO a elle-même conclu que les systèmes mis en place par Talvest permettaient à celle-ci de détecter dans les meilleurs délais possible et, par la suite, de prévenir les pratiques susceptibles de nuire à ses investisseurs.⁴
111. En détectant dans les meilleurs délais possible et en mettant en place des procédures permettant de prévenir les transactions à court terme, incluant le *market timing*, GACI a fait exactement l'inverse de ce que le Demandeur allègue à son encontre et a pris soin des avoirs des investisseurs.

⁴ Pièce P-16, page 18.

112. Ce fait est corroboré par la CVMO, agence réglementaire spécialisée, dont l'enquête poussée est abondamment citée par le Demandeur pour étayer ses conclusions à l'encontre des défenderesses CI et AIC, tout en omettant de spécifier que la CVMO a jugé les pratiques de GACI adéquates.

POUR CES MOTIFS, PLAISE AU TRIBUNAL :

ACCUEILLIR la présente défense;

REJETER le recours collectif intenté par le demandeur quant à la défenderesse Gestion d'Actifs CIBC inc.;

LE TOUT AVEC DÉPENS, y compris les frais d'experts.

Montréal, le 22 janvier 2016

Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L. s.r.l.
STIKEMAN ELLIOTT S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Procureurs de la défenderesse GESTION
D'ACTIFS CIBC INC.

(Recours collectifs)
COUR SUPÉRIEURE

N°. 500-06-000256-046

CANADA
PROVINCE DE QUÉBEC
DISTRICT DE MONTRÉAL

CLAUDE RAVARY & ALS

Demandeurs

- c. -

FONDS MUTUELS CI INC. & ALS

Défenderesses

BS0350

n/dos.: 000700-1339

DÉFENSE DE GESTION D'ACTIFS CIBC INC.

ORIGINAL

Me Lev Alexeev

514-397-2416
Fax : 514-397-5427

STIKEMAN ELLIOTT
Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l. AVOCATS
1155, boul. René-Lévesque Ouest, 40^e Étage
Montréal, Canada H3B 3V2