

DANS CE NUMÉRO

Opter pour les Fonds Desjardins, c'est profiter de l'expertise de gestionnaires de portefeuille d'envergure internationale page 1

Le commentaire financier du gestionnaire page 2

Le site www.fondsdesjardins.com a changé de look page 2

Conservez votre relevé page 2

Rachat des parts des Fonds Desjardins page 2

Le REER collectif Desjardins Un complément indispensable page 3

Rendements page 4



infoFONDS



Jacques Lussier

Vice-président Placements mobiliers et ingénierie financière
chez Desjardins Gestion d'actifs

Opter pour les Fonds Desjardins, c'est profiter de l'expertise de gestionnaires de portefeuille d'envergure internationale

Au fil des ans, Desjardins a développé une gamme de fonds et des solutions de placement qui répondent aux besoins de tous les profils d'investisseur. Pour vous permettre de tirer le maximum de votre épargne, ces produits spécialisés sont supervisés par des gestionnaires de portefeuille triés sur le volet. Pour mieux comprendre le rôle de ces experts qui œuvrent chez Desjardins même ou au sein de firmes provenant des quatre coins du monde, l'équipe d'InfoFonds a rencontré Monsieur Jacques Lussier, vice-président, Placements mobiliers et ingénierie financière chez Desjardins Gestion d'actifs.

InfoFonds: Quel est le rôle de l'équipe Placements mobiliers et ingénierie financière de Desjardins Gestion d'actifs (DGA) dans la gamme des Fonds Desjardins ?

Jacques Lussier : Desjardins Gestions d'actifs (DGA) est une filiale du Mouvement Desjardins qui agit notamment comme conseiller en valeurs par l'entremise de sa filiale Desjardins Gestion Internationale d'actifs

(DGIA) pour les 27 fonds de la gamme des Fonds Desjardins. À cet égard, nous intervenons au niveau de l'élaboration des politiques de placement des portefeuilles, de la sélection et du suivi des gestionnaires. Nous collaborons également avec la première vice-présidence Fonds de placement afin de déterminer la répartition d'actifs du Service Diapason et gérons les Fonds Desjardins Obligations canadiennes et Marché monétaire. Enfin, notre expertise en matière d'ingénierie financière nous permet d'être à l'avant-plan du développement de nouveaux produits financiers.

IF: À titre de conseiller en valeurs, quelles sont les principales fonctions que vous devez exercer ?

JL: Assurer la supervision de tous les gestionnaires de portefeuille avec lesquels nous travaillons constitue notre responsabilité première. Nous nous occupons tout d'abord de sélectionner les meilleurs gestionnaires en fonction de leur expertise et du mandat que nous souhaitons leur confier. Par la suite, c'est le suivi des

(suite à la page suivante)

(suite de la page précédente)

gestionnaires sur une base continue qui devient notre principale activité et nous l'abordons en gardant en tête qu'il est important de s'assurer que chaque gestionnaire de portefeuille respecte non seulement la politique de placement établie mais, plus particulièrement, son style et son mandat de gestion. Nous devons également faire le nécessaire pour compter sur des gestionnaires favorisant des styles différents et ayant des mandats variés, afin de bénéficier d'une meilleure diversification des styles de gestion.

Rôle du conseiller en valeurs

- Élabore les politiques de placement
- Assure le suivi et évalue le travail du gestionnaire de portefeuille externe et de son équipe
- Sélectionne le gestionnaire le plus adéquat pour gérer le fonds en fonction de son mandat

IF: Comment l'équipe de DGA est-elle organisée pour maximiser la performance des portefeuilles qu'elle supervise ?

JL: De par sa structure, l'équipe de DGA est en excellente position pour s'impliquer dans l'élaboration de politiques et de stratégies en placement, de même que dans le développement de nouveaux produits et concepts financiers. Quatre groupes se consacrent à la gestion de portefeuille comme telle : gestion de placements mobiliers, gestion de placements traditionnels, gestion de placements alternatifs et gestion et recherche quantitative. Un autre groupe s'occupe de stratégie financière en s'appliquant à étudier les changements pouvant affecter les portefeuilles à long terme. Enfin, un groupe spécialisé en ingénierie de systèmes supervise le développement de logiciels visant à simplifier la gestion des portefeuilles. Évidemment, tous ces groupes collaborent étroitement dans le but d'optimiser la performance de tous les portefeuilles.



IF: Combien de gestionnaires de portefeuille œuvrent pour Desjardins Gestion d'actifs ?

JL: Nous profitons de l'expertise variée de gestionnaires de portefeuille de 75 sociétés de gestion réparties sur trois continents dont une douzaine pour les Fonds Desjardins.

IF: Est-il vrai que vous voyagez partout dans le monde pour sélectionner les meilleurs gestionnaires ?

JL: Sur une base annuelle, nos différentes équipes rencontrent de 250 à 400 gestionnaires de portefeuille pour sélectionner ceux avec lesquels nous travaillons tant au niveau institutionnel que pour les Fonds Desjardins. Les régions géographiques que nous privilégions dans la recherche de partenaires avec lesquels nous aimerions établir des relations d'investissement sont l'Amérique du Nord, l'Europe et l'Asie.

IF: Quels sont les critères de sélection sur lesquels vous vous basez pour choisir un gestionnaire de portefeuille ?

JL: De façon générale, nous ne sélectionnons pas les gestionnaires uniquement sur la base du rendement qu'ils ont obtenu dans le passé. Nous partons en effet du principe que le rendement passé n'est pas nécessairement garant du rendement futur. Ce qui nous intéresse avant tout, c'est la profondeur des organisations que nous rencontrons, notamment l'expérience des gestionnaires qui y œuvrent et les ressources auxquelles ils ont accès en termes de recherche et d'outils de gestion. Nous considérons que ces organisations ont de meilleures chances de bien performer à long terme.

Rôle du gestionnaire de portefeuille

- Effectue des recherches afin de trouver des perspectives de placement
- Analyse les états financiers des sociétés ainsi que l'environnement économique
- Procède à l'achat et à la vente de titres au niveau du portefeuille
- Construit un portefeuille diversifié et en contrôle le risque

IF: Quels sont les principaux atouts d'un bon gestionnaire de portefeuille ?

JL: Au-delà de l'expertise, chez Desjardins Gestion d'actifs, nous croyons qu'un bon gestionnaire de portefeuille doit avoir une philosophie de gestion forte, c'est-à-dire qu'il base ses décisions sur un processus documenté et répétitif qu'il maîtrise à la perfection. La discipline est un autre élément qui caractérise le bon gestionnaire de portefeuille, car savoir garder le cap sans trop se laisser influencer par le marché peut rapporter à long terme.

IF: Quelle est l'importance d'avoir des gestionnaires réputés comme CI et Fidelity dans la gamme des Fonds Desjardins ?

JL: Dans la gamme des Fonds Desjardins, on retrouve des fonds en marque partagée (co-branding), c'est-à-dire des fonds qui investissent dans des fonds de firmes externes, notamment CI et Fidelity. En plus de permettre aux investisseurs de profiter d'une diversification des styles de gestion, cette approche nous donne aussi la possibilité de bénéficier

de l'expertise de gestionnaires reconnus. Il convient de noter toutefois que le choix de nos partenaires ne se fait pas en fonction de la notoriété publique des firmes de gestion. Ce qui nous intéresse en premier lieu, c'est de proposer à nos investisseurs les produits et gestionnaires qui répondent le mieux à leurs besoins.

IF: DGA participe aussi à l'ingénierie financière des produits. Pouvez-vous nous expliquer en quoi cela consiste ?

JL: L'ingénierie financière, c'est le procédé par lequel on réunit toute l'expertise humaine, financière, statistique et mathématique pour développer de nouveaux produits. DGA joue un rôle actif dans ce domaine et se distingue en cherchant à créer des produits innovateurs et performants à long terme, qui offrent un profil de rendement convenant à un client particulier et qui se révèlent plus intéressants que ceux qui existent déjà.

IF: En ce qui a trait à la gestion de portefeuille, quelle est la principale force des Fonds Desjardins par rapport à la concurrence ?

JL: Les Fonds Desjardins se démarquent assurément par l'importante diversification qu'ils permettent, et ce, aussi bien au chapitre des classes d'actifs que des styles de gestion mis de l'avant par les différents

gestionnaires de portefeuille impliqués. La simplicité avec laquelle tout investisseur peut y avoir accès est un avantage, notamment du côté du Service Diapason. Enfin, la grande variété de fonds offerts permet de répondre aux besoins de chaque profil d'investisseur.

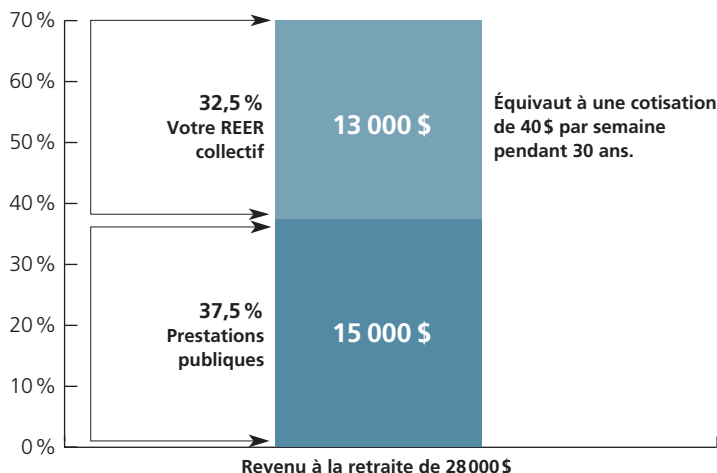
Desjardins Gestion d'actifs (DGA) en bref!

- Filiale du Mouvement Desjardins qui emploie plus de 170 personnes dont 75 gestionnaires de portefeuille
- Siège social situé à Montréal
- Gestion et supervision d'un actif de plus de 41,2 milliards de dollars
- Relations d'investissement avec plus de 75 sociétés de gestion réparties sur trois continents

Le REER collectif Desjardins Un complément indispensable

Pour maintenir à la retraite le train de vie dont vous avez l'habitude, il vous faudra toucher un revenu équivalent à 70 % de votre salaire de fin de carrière, dépendamment de votre situation personnelle. Votre épargne personnelle suffira-t-elle ?

Le REER collectif Desjardins peut renforcer votre sécurité financière à la retraite. Il constitue en effet un intéressant complément aux prestations qui vous seront versées par les gouvernements, en vertu du Régime de rentes du Québec et du Programme de sécurité de la vieillesse du Canada ou un fonds de pensions privées. Le graphique ci-dessous l'illustre bien.



Pour un travailleur qui gagne 40 000 \$, le revenu idéal de retraite serait donc de 28 000 \$. Mais les sources publiques de revenu ne couvrent que partiellement cette somme. Heureusement, le REER collectif Desjardins vient combler l'écart, grâce à une cotisation hebdomadaire de 40 \$ seulement, dans cet exemple.

De multiples avantages

- Économie fiscale immédiate: la cotisation s'effectue par retenue sur votre salaire brut. La réduction d'impôt est aussitôt réinvestie, ce qui diminue le déboursé net réel.
- Aucun montant minimal requis.
- Possibilité d'investir dans les Fonds Desjardins et dans les portefeuilles Diapason et Diapason Retraite.
- Aucuns frais d'administration (sauf en cas de transfert à l'extérieur de Desjardins).

Demandez à votre employeur qu'il instaure un REER collectif Desjardins, ou encore consultez votre conseiller Desjardins afin de définir vos besoins à la retraite.

Rendement des Fonds Desjardins

Rendement annuel composé (en %) au 31 août 2006

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans ou depuis création*
Fonds de revenu				
Desjardins Marché monétaire	2,47	1,77	1,80	2,67
Desjardins Revenu court terme	0,99	2,29	2,84	3,88
Desjardins Obligations canadiennes	1,34	4,21	4,57	5,32
Desjardins Obligations opportunités	0,80	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Fonds équilibrés				
Desjardins Équilibré canadien	7,37	8,90	4,78	4,92
Desjardins Équilibré Québec	3,62	8,56	4,53	0,00 (20.06.97)
Desjardins Sélection Équilibré canadien	5,77	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Fonds d'actions canadiennes				
Desjardins Dividendes	8,03	13,62	9,57	10,88
Desjardins Actions canadiennes valeur	13,61	16,99	s.o.	0,00 (20.12.02)
Desjardins Actions canadiennes	16,32	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Desjardins Actions canadiennes petite capitalisation	18,31	18,46	13,03	10,67
Desjardins Sélection Actions canadiennes	11,22	17,46	10,47	0,00 (25.01.99)
Desjardins CI Placements canadiens	10,37	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Desjardins Fidelity Frontière Nord ^{MD}	12,18	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Desjardins Fidelity Expansion Canada	7,88	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Fonds d'actions américaines				
Desjardins Actions américaines valeur	-0,43	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Desjardins Sélection Actions américaines	-3,32	0,97	-3,79	0,00 (25.01.99)
Desjardins CI Secteur valeur de fiducie	-7,16	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Desjardins Fidelity Petite Capitalisation Amérique	-4,35	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Fonds d'actions mondiales et internationales				
Desjardins Actions mondiales valeur	9,15	8,43	1,85	3,53
Desjardins Actions outre-mer valeur	16,06	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Desjardins Sélection Actions mondiales	6,59	6,65	-0,09	0,00 (25.01.99)
Desjardins Fidelity Mondial	6,36	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Fonds spécialisés				
Desjardins Environnement	18,78	20,12	12,12	10,02
Desjardins Éthique Équilibré canadien	3,97	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Desjardins Placements alternatifs	4,63	s.o.	s.o.	0,00 (12.01.04)
Desjardins Mondial science et technologie	-3,81	-0,15	-5,84	0,00 (24.01.01)
Placements à revenu mensuel fixe				
Desjardins Équilibré Québec catégorie T	3,63	8,55	s.o.	0,00 (20.12.02)
Desjardins Dividendes catégorie T	8,00	13,58	s.o.	0,00 (20.12.02)
Desjardins Actions mondiales valeur catégorie T	9,03	s.o.	s.o.	0,00 (10.12.04)
Desjardins Placements alternatifs catégorie T	4,59	s.o.	s.o.	0,00 (10.12.04)

Les Fonds Desjardins sont offerts par Desjardins Cabinet de services financiers inc., une compagnie appartenant au Mouvement Desjardins. Les Fonds Desjardins ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement futur. Les taux de rendement indiqués pour les portefeuilles Diapason sont les taux de rendement total annuel composé historiques qui tiennent compte de la stratégie de placement recommandée par le service de répartition d'actif, après déduction des frais reliés à l'utilisation de ce service. Les taux de rendement indiqués pour les Fonds Desjardins sont les taux de rendement total annuel composé historiques en date du 31 août 2006, compte tenu des fluctuations de la valeur des titres et du réinvestissement de toutes les distributions, mais non des commissions d'achat et de rachat, des frais de placement, des frais optionnels ou de l'impôt sur le revenu payables par le porteur, lesquels auraient réduit le rendement. Un placement dans un organisme de placement collectif et l'utilisation d'un service de répartition d'actif peuvent donner lieu à des frais de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Les titres des Fonds Desjardins ne sont pas couverts par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par un autre organisme public d'assurance-dépôts. Rien ne garantit que le Fonds Marché monétaire pourra maintenir une valeur liquidative fixe par titre ou que le plein montant de votre placement dans le Fonds vous sera retourné. Veuillez lire le prospectus simplifié des Fonds Desjardins avant de faire un placement.

Les commentaires sur les marchés financiers sont rédigés à partir de l'information et des données disponibles au moment de mettre sous presse. L'état des marchés et les tendances peuvent donc avoir évolué lorsque vous recevrez ce bulletin.

Le genre masculin est utilisé sans aucune discrimination et dans le seul but d'alléger le texte.

Rendement des portefeuilles du Service Diapason

Rendement annuel composé (en %) au 31 août 2006

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans ou depuis création*
Portefeuilles Diapason				
Sécuritaire boursier	4,10	s.o.	s.o.	5,17 (19.01.04)
Sécuritaire boursier RER	4,10	s.o.	s.o.	5,09 (19.01.04)
Équilibré revenu	4,97	s.o.	s.o.	5,85 (19.01.04)
Équilibré revenu RER	4,97	s.o.	s.o.	5,75 (19.01.04)
Équilibré croissance	5,46	s.o.	s.o.	6,35 (19.01.04)
Équilibré croissance RER	5,46	s.o.	s.o.	6,22 (19.01.04)
Croissance	5,30	s.o.	s.o.	7,45 (19.01.04)
Croissance RER	5,30	s.o.	s.o.	7,34 (19.01.04)
Croissance élevée	6,49	s.o.	s.o.	8,29 (19.01.04)
Croissance élevée RER	6,49	s.o.	s.o.	8,15 (19.01.04)
Croissance maximale	7,40	s.o.	s.o.	8,94 (19.01.04)
Croissance maximale RER	7,40	s.o.	s.o.	8,77 (19.01.04)
Portefeuilles Diapason - Actions				
Actions biais croissance	9,34	s.o.	s.o.	11,29 (31.12.04)
Actions biais croissance RER	9,34	s.o.	s.o.	11,21 (31.12.04)
Actions biais valeur	8,30	s.o.	s.o.	10,49 (31.12.04)
Actions biais valeur RER	8,30	s.o.	s.o.	10,38 (31.12.04)
Actions grandes entreprises	10,04	s.o.	s.o.	8,73 (19.01.04)
Actions grandes entreprises RER	10,04	s.o.	s.o.	8,36 (19.01.04)
Actions petites à grandes entreprises	9,89	s.o.	s.o.	10,15 (19.01.04)
Actions petites à grandes entreprises RER	9,89	s.o.	s.o.	9,83 (19.01.04)
Portefeuilles Diapason Retraite⁽¹⁾				
Retraite B enr. revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite C enr. revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite D enr. revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite E enr. revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite F enr. revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite G enr. revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite B revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite C revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite D revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite E revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite F revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite G revenu sur mesure	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite B revenu T	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite C revenu T	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite D revenu T	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite E revenu T	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite F revenu T	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)
Retraite G revenu T	s.o.	s.o.	s.o.	s.o. (07.11.05)

* Lorsque le fonds a moins de 10 ans d'existence, c'est le rendement depuis sa date de création qui apparaît.

(1) Les portefeuilles du Service Diapason Retraite ne peuvent afficher de rendements avant la période consécutive de 12 mois suivant leur création, dont la date est le 7 novembre 2005. Ces restrictions sont imposées par la Norme canadienne 81-102 en ce qui a trait à la communication de cette information aux investisseurs.

Rendement des indices boursiers

Rendement annuel composé (en %) au 31 août 2006

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
S&P/TSX (Toronto)	15,65	19,39	12,38	10,78
S&P 500 (New York)	1,17	2,83	-2,23	6,59
NASDAQ	-5,71	-1,35	-2,96	4,43
MSCI Europe	15,96	15,95	5,07	8,47
MSCI d'actions mondiales	8,10	8,48	1,12	5,69

Le commentaire financier du gestionnaire

(en date du 7 septembre 2006)

La séquence de hausse de taux a pris fin

Après dix-sept augmentations consécutives de son taux directeur, la Réserve fédérale américaine a décrété en août une pause. Généralement bien accueillie, cette décision pourrait atténuer les effets négatifs d'un repli du secteur immobilier, que les indicateurs laissent déjà entrevoir: les données sur la construction de maisons neuves se situent à un niveau jamais observé depuis la récession de 1990. Par ailleurs, la confiance des consommateurs et l'inflation ont fléchi plus fortement que prévu et la croissance de l'emploi a ralenti. La situation de l'économie des États-Unis n'est cependant pas totalement négative. Les entreprises disposent notamment de liquidités élevées, qu'elles se mettront sous peu à investir.

Au pays, la progression du PIB n'a été que de 2,9 % au deuxième trimestre, comparativement à 3,2 % au premier. Ce ralentissement et la bonne tenue de l'inflation ont amené la Banque du Canada à maintenir son taux inchangé. Cette annonce et l'évolution des prix des matières premières ont été favorables aux titres boursiers canadiens, en juillet et en août.

Ailleurs dans le monde, la vigueur de la relance se confirme. Il y a un moment que l'économie européenne n'avait pas affiché d'aussi bons résultats, et celle du Japon est sortie de sa léthargie.

Dans ce contexte, nous faisons preuve d'optimisme. Les indices boursiers subiront peut-être de nouvelles corrections dans les mois à venir, mais nous écartons l'hypothèse d'un marché baissier. L'évaluation des titres est loin de s'apparenter à celle de l'an 2000 et l'inflation demeure sous contrôle à l'échelle mondiale.

Le site www.fondsdesjardins.com a changé de look!

En effet, dès septembre, vous y trouverez une foule de renseignements pertinents sur nos produits et solutions de placement. Également au menu: des conseils et des stratégies pour optimiser votre portefeuille! Le tout, rédigé dans un langage clair.

Et, comme par le passé, vous pourrez faire vos demandes de placement en ligne.

Un, deux, trois, à vos souris!



Conservez votre relevé !



Comme nous l'avons annoncé dans le numéro précédent, votre relevé annuel de placements au 31 décembre ne fera état que des transactions effectuées au quatrième trimestre.

Ce changement témoigne de notre volonté de réduire notre consommation de papier et de contribuer à la protection de l'environnement.

Aussi, afin de dresser la liste de toutes vos transactions de l'année, nous vous invitons à conserver vos relevés trimestriels qui contiennent les transactions réalisées au cours du trimestre.

Si vous les avez égarés, vous pouvez en obtenir une copie en communiquant avec votre caisse ou avec le Service à la clientèle des Fonds Desjardins au 514 286-3499 ou, sans frais, au 1 866 666-1280.

Desjardins pense vert !

Rachat des parts des Fonds Desjardins

Vous pouvez en tout temps demander le rachat de la totalité ou d'une partie des parts que vous détenez dans un Fonds Desjardins :

- au Québec et en Ontario :
 - en téléphonant au Centre financier de la Fiducie Desjardins (à Montréal, au 514 286-3225 ou, de l'extérieur de Montréal, sans frais, au 1 800 361-2680) ;
 - en téléphonant au 1 800 CAISSES ; ou
 - en téléphonant ou en vous rendant à une caisse Desjardins, à un Bureau de gestion privée Desjardins ou chez un courtier en valeurs mobilières ou un courtier ou cabinet en épargne collective.
- ailleurs au Canada, en vous adressant à un courtier en valeurs mobilières ou en épargne collective dûment inscrit.

Toute demande de rachat en bonne et due forme que le gérant reçoit avant 12h, un jour d'évaluation, est exécutée à la valeur liquidative par part déterminée ce jour d'évaluation. Toute demande de rachat reçue après 12h est exécutée à la valeur liquidative par part déterminée le jour d'évaluation suivant.

Le gérant vous versera le produit du rachat, déduction faite de tous frais applicables, dans un délai de trois jours ouvrables (ou tout autre délai prévu par la réglementation sur les valeurs mobilières) suivant la date à laquelle le prix de rachat a été déterminé, pourvu qu'il ait reçu tous les documents nécessaires en même temps que votre ordre d'achat.

Le gérant peut suspendre le rachat des parts d'un fonds ou retarder le paiement du prix de rachat :

- a) à tout moment lorsque le rachat des titres du fonds sous-jacent est suspendu ;
- b) pour la durée d'une suspension des négociations à toute Bourse de valeurs, sur un marché d'options ou sur un marché à terme, au Canada ou à l'étranger, où les titres sont inscrits et négociés ou encore sur lequel les instruments dérivés visés sont négociés s'ils représentent en valeur ou en exposition au marché sous-jacent plus de 50 % de l'actif total du fonds, sans tenir compte du passif, alors qu'aucun autre marché organisé n'offre une solution de rechange raisonnablement pratique ; ou
- c) avec le consentement des autorités en valeurs mobilières ou de tout autre organisme de réglementation ayant compétence.