

AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Note d'orientation

Règles des courtiers membres

Destinataires à l'interne:

Affaires juridiques et conformité

Comptabilité réglementaire

Crédit

Détail

Haute direction

Institutionnel

Opérations

Pupitre de négociation

Vérification interne

Personne-ressource :

Louis Piergeti

Vice-président à la conformité des finances et de
la conduite des affaires

416 865-3026

lpiergeti@ocrcvm.ca

Richard Corner

Vice-président à la politique de réglementation
des courtiers membres

416 943-6908

rcorner@ocrcvm.ca

09-0171

Le 11 juin 2009

Pratiques exemplaires en gestion du risque de crédit

Le présent avis a pour objet de donner aux courtiers membres des précisions sur l'importance de faire preuve de diligence dans l'évaluation et le maintien de politiques et de procédures adéquates sur le risque de crédit, compte tenu de la récente crise du crédit et des marchés financiers.

Pour que chaque courtier membre puisse assurer en permanence une gestion adéquate de ses risques de crédit, l'OCRCVM attend de ses courtiers membres qu'ils veillent à ce que leurs pratiques en matière de gestion du risque de crédit demeurent adéquates. Pour les aider dans



cette évaluation, le présent avis donne des lignes directrices générales et présente certaines pratiques exemplaires particulières sur la gestion du risque de crédit.

Contexte

La gestion du risque de crédit constitue un volet important de l'infrastructure de gestion globale des risques du courtier membre. Tous les courtiers membres devraient mettre en place des politiques et des procédures sur le risque de crédit servant à surveiller et à évaluer les risques associés aux contreparties avec lesquelles ils effectuent leurs opérations commerciales liées aux valeurs mobilières.

Le **risque de crédit** s'entend du risque de perte pécuniaire découlant de l'inexécution par une contrepartie ou un autre débiteur de ses obligations aux termes d'un contrat ou d'une convention. Toutes les activités qui dépendent du rendement d'émetteurs, d'emprunteurs ou de contreparties comportent un risque de crédit. La quasi-totalité des opérations de négociation et des opérations sur les marchés financiers comporte un risque de crédit qui requiert un cadre de surveillance pendant la durée de l'opération jusqu'au règlement en espèces, au remboursement de la dette du client ou à l'expiration du contrat.

Les opérations sur dérivés du marché hors cote, comme les opérations de change, les swaps et les options peuvent comporter des risques de crédit particulièrement importants et dynamiques en raison de l'effet de levier et d'autres caractéristiques uniques inhérentes à ces produits ainsi que de l'absence de moyens de règlement centraux. Par conséquent, les courtiers membres devraient veiller à déterminer, à mesurer, à surveiller et à maîtriser les divers types de risque de crédit auxquels ils s'exposent dans la négociation de produits dérivés et de produits non dérivés.

L'évaluation quantitative du risque de crédit comprend deux éléments : (1) la valeur de remplacement au cours du jour d'une position sur titres ou d'un contrat sur dérivés, où le coût de remplacement correspond aux cours du jour ou aux méthodes généralement reconnues pour l'estimation de la valeur actualisée des paiements futurs exigibles aux termes de chaque contrat et 2) l'exposition éventuelle ultérieure au marché de la position sur titres ou du contrat sur dérivés. Ainsi, les dérivés du marché hors cote, comme les contrats à terme standardisés de gré à gré ou les swaps, ont une valeur de marché nulle au moment où ils sont conclus. Le risque lié à la valeur de marché qui est fondé uniquement sur les valeurs de marché au cours du jour ne tient pas compte de leurs fluctuations éventuelles au fil du temps. Dans ce cas, les perspectives de risque sont mesurées de façon plus subjective et constituent surtout une fonction de la volatilité prévue du prix de la position sur titres ou du contrat sur dérivés, qui pourrait dépendre de facteurs clés comme la durée jusqu'à l'échéance, les taux d'intérêt prévus ou l'instrument sous-jacent du contrat. Dans le régime du capital réglementaire de l'OCRCVM, les classifications des contreparties et les règles sur le dépôt de garantie servent à évaluer le risque de crédit sur le plan quantitatif.



Gestion de l'exposition au risque de crédit

L'exposition au risque de crédit devrait être gérée par les courtiers membres au moyen d'un processus structuré, indépendant des fonctions propres aux bureaux de vente, qui s'inspire de politiques et de procédures appropriées s'appliquant à l'entreprise et à ses activités. Il faut que ces politiques et procédures soient endossées par la direction et adaptées à la tolérance globale de l'entreprise aux risques. Il est essentiel que les mécanismes de mesure du risque de crédit permettent de tirer des estimations appropriées et solides du risque de crédit. L'établissement de plafonds de crédit pour les clients, et la surveillance des risques en fonction de ces plafonds, est une fonction de contrôle cruciale et devrait former la base du processus de gestion du risque de crédit du courtier membre. Les formes les plus communes du risque de crédit que l'on retrouve dans les activités de négociation sont le risque de crédit lié à l'émetteur et le risque de crédit lié à la contrepartie dont les définitions sont données ci-après :

Le **risque lié à l'émetteur** correspond au risque de non-paiement ou de détérioration de crédit d'un émetteur d'instruments détenus sous forme de positions acheteur dans les portefeuilles de négociation. Si l'horizon à court terme des activités de négociation limite souvent le risque de crédit lié à l'émetteur dans le cas d'instruments relativement liquides et de premier ordre, d'autres instruments moins liquides, comme les prêts, les titres d'emprunt de marchés émergents, les opérations sur dérivés à effet de levier et les titres d'emprunt de qualité inférieure, peuvent être la source d'importants risques de crédit liés à l'émetteur.

Le **risque lié à la contrepartie** constitue l'élément le plus important du risque de crédit auquel on s'expose dans les activités de négociation. Le risque lié au règlement correspond au risque de perte en raison de l'inexécution par la contrepartie de ses obligations aux termes d'un contrat ou d'une convention pendant la durée de ce contrat ou de cette convention. Pour la plupart des instruments de trésorerie, la durée de l'exposition à ce risque est limitée à des heures ou à des journées à compter du moment où l'opération a été acceptée jusqu'au règlement. Les cycles de règlement sont souvent établis en fonction de conventions préétablies sur le marché, quoique les contreparties à des opérations sur instruments de trésorerie peuvent négocier la prorogation des délais de règlement. Dans le cas de nombreux produits dérivés par contre, cette exposition peut durer plus longtemps. Compte tenu de cette exposition possiblement plus étendue dans le temps et de la complexité associée à certains instruments dérivés, il est essentiel que les courtiers membres comprennent pleinement les risques de crédit liés au règlement que ces instruments comportent.



Lignes directrices générales en matière de gestion du risque de crédit

Les lignes directrices qui suivent décrivent les attentes de l'OCRCVM en ce qui a trait aux éléments clés que le courtier membre devrait inclure dans son infrastructure de gestion globale du risque de crédit. Les mesures de contrôle du risque de crédit qui doivent être prises dans une entreprise dépendent de la structure organisationnelle et des activités commerciales particulières de chaque courtier membre. Chaque entreprise doit veiller à ce que l'encadrement de la gestion du risque de crédit ait précisément pour fonction de surveiller et de maîtriser les risques de son activité particulière. La gestion du risque de crédit est importante pour l'ensemble des courtiers membres, y compris les courtiers remisiers. Si les courtiers chargés de compte appliquent leurs politiques en matière de risque de crédit aux comptes de clients qui leur ont été remis, les courtiers remisiers peuvent mettre en œuvre des règles encore plus rigoureuses.

Selon l'OCRCVM, les pratiques liées au risque de crédit de tous les courtiers membres devraient comprendre les éléments suivants :

1. ENCADREMENT ACTIF DE LA PART DU CONSEIL (ou du propriétaire/directeur)

- (i) Approuver chaque année les politiques et les procédures de l'entreprise en matière de crédit.
- (ii) Veiller à ce que les membres de la haute direction (ou le propriétaire/directeur) passent régulièrement en revue les politiques et les procédures en matière de crédit et les mettent à jour.
- (iii) Veiller à ce que l'indépendance, le pouvoir et le rôle du service chargé de la gestion du risque de crédit dans la direction de l'entreprise soient établis.
- (iv) Recevoir régulièrement des rapports sur les risques importants de pertes ou déléguer cette fonction d'examen. Ainsi, cette fonction peut être déléguée à un comité d'examen du risque de crédit qui relève directement du conseil (ou qui est supervisé directement par le propriétaire/directeur).

2. OBLIGATION POUR LA DIRECTION D'ÉTABLIR DES POLITIQUES EN MATIÈRE DE CRÉDIT

- (i) Établir des lignes directrices internes pour autoriser et examiner les plafonds de crédit des contreparties.
- (ii) Établir des valeurs d'emprunt des titres en précisant le plafond pour l'ensemble des produits, des concentrations, des activités à effet de levier et des types d'opérations. Autrement dit, il s'agit de se doter de politiques et de procédures appropriées qui délimitent le montant du prêt que le courtier membre est prêt à



consentir à un client ou à un groupe de clients à l'égard d'une émission de titres.

3. ÉTABLISSEMENT DE PROCÉDURES D'EXAMEN POUR LES COMPTES DE DÉTAIL

- (i) Veiller à examiner régulièrement les rapports sur les anomalies produits pour indiquer les montants qui dépassent le plafond des valeurs d'emprunt, les montants de l'endettement et les limites de concentration d'un compte en vue de repérer les comptes qui ne sont pas conformes aux politiques de crédit du courtier membre.
- (ii) Examiner tout compte de client affichant un solde débiteur important et la liquidité des titres importants sous-jacents détenus comme valeur d'emprunt. Les facteurs dont il faut tenir compte pendant l'examen sont les suivants :
 - (a) la négociabilité relative de la position importante,
 - (b) la qualité relative du crédit lié à la position importante,
 - (c) le pourcentage que les positions sur titres importantes occupent dans la valeur d'emprunt globale des titres détenus dans le ou les comptes.
- (iii) Établir un processus permettant de vérifier que toute garantie subsidiaire requise des clients est reçue dans les délais ou de liquider les positions.
- (iv) Établir un processus permettant d'examiner en temps utile le traitement des comptes affichant des violations constantes à la politique en matière de crédit et de les transmettre aux membres de la haute direction (ou au propriétaire/directeur).
- (v) Établir un processus garantissant que toute exception aux politiques de crédit de l'entreprise est autorisée par les membres de la haute direction (ou le propriétaire/directeur) et que les pièces justificatives sont conservées.

4. ÉTABLISSEMENT D'EXAMENS DE LA SOLVABILITÉ INSTITUTIONNELLE

- (i) Obtenir l'autorisation de toutes les contreparties avant d'ouvrir un compte.
- (ii) Consulter périodiquement les cotes de crédit et les limites, notamment tout changement de la situation financière d'une contrepartie dans la liste des contreparties agréées et des institutions agréées, qui pourrait nuire à son statut de contrepartie agréée ou d'institution agréée. Le courtier membre devrait tenir compte de ce point dans l'évaluation permanente du risque de crédit.
- (iii) Veiller à mettre en place un mécanisme adéquat de communication qui permet d'identifier les contreparties dont la cote de solvabilité se détériore.



- (iv) Établir un processus permettant de suivre les opérations non réglées et de transmettre cette information aux membres de la haute direction (ou au propriétaire/directeur).

Pratiques exemplaires particulières en gestion du risque de crédit

Pour aider les courtiers membres à vérifier la pertinence de leurs procédures courantes en matière de gestion du risque de crédit, l'OCRCVM a recensé quelques pratiques exemplaires de ses courtiers membres sur la gestion des opérations comportant un risque de crédit et qui figurent dans les manuels sur les politiques et procédures en gestion des risques. Les pratiques suivantes sont des pratiques exemplaires, où l'on retrouve certaines des meilleures pratiques en gestion du risque de crédit observées chez les courtiers membres :

Comptes sur marge

- Exiger que les clients qui souhaitent effectuer une opération dans un compte sur marge aient le montant de dépôt de garantie nécessaire dans le compte **avant** d'effectuer l'opération.
- Exiger que des appels de marge soient obtenus et maintenus en fonction de la date de l'opération et non en fonction de la date du règlement.
- Fixer des taux de dépôt de garantie « maison » pour un groupe de produits ou un type particulier de produits en vue de restreindre le crédit ou le levier financier sur ces produits de sorte qu'ils soient plus élevés que les taux de dépôt de garantie minimaux prescrits par la réglementation.
- Disposer de politiques et de procédures sur le risque de crédit qui définissent et fixent les taux de dépôt de garantie « maison » dans leur système informatique à l'égard des nouveaux produits placés par leurs représentants.
- Ajuster les valeurs d'emprunt à des taux inférieurs aux taux maximaux réglementaires en fonction de la période de liquidation estimative de la position sur titres du compte. Par exemple, des courtiers membres ont eu recours à des formules « taille d'une position sur titres / volume quotidien moyen des opérations sur 50 jours » pour calculer la réduction de la valeur d'emprunt. Ces calculs se font tant au niveau des comptes individuels que de l'ensemble des titres.
- Exiger que le compte sur marge de clients d'un représentant inscrit présentant un appel de marge non couvert soit restreint aux opérations de liquidation et de couverture uniquement. Contrepasser les opérations exécutées qui augmenteraient par ailleurs l'appel de marge déjà effectué dans le compte et les comptabiliser dans un compte d'erreur de la succursale. Déduire de la commission à verser au représentant inscrit toute perte qui découle de ces opérations.



- Établir des plafonds de débit dans les comptes sur marge des clients d'abord en fonction des cotes de solvabilité. Passer en revue les comptes de clients importants chaque année et passer en revue tous les autres en fonction du dépôt de garantie dans le compte.
- Faire autoriser des plafonds de débit supérieurs au seuil préétabli par un responsable désigné spécialement à cet égard et, dans le cas de plafonds sensiblement plus élevés, par le chef du service du crédit et(ou) le chef des finances ou le chef d'exploitation de l'entreprise.
- Passer régulièrement en revue les plafonds de débit de comptes sur marge déjà établis pour des clients qui ne satisfont pas à la cote de solvabilité minimale ou dont le dossier de crédit accuse une détérioration et, au besoin, rajuster leur débit à la baisse. Introduire des procédures précises dans le cas de comptes à court de marge pendant plus de 5 jours ouvrables suivant la date du règlement de l'opération, comme : émission d'appels de marge avisant le représentant inscrit de recouvrer les fonds du client, avis de liquidation aux clients suivis d'ordres de liquidation.
- Communiquer immédiatement les appels de marge au représentant inscrit pour qu'il avise le client ou, dans le cas de courtiers exécutants, voir à ce que le service du crédit assure un suivi directement auprès du client. Prendre des mesures de contrôle pour déceler et prévenir les pratiques utilisées par les clients dans le but de vendre la même position sur titres qui a été achetée et qui a donné lieu à l'appel de marge (pratiques désignées également sous l'expression « resquillage boursier »).
- Tenir les représentants inscrits responsables des débits des clients et des soldes de couverture non recouverts. Conclure des conventions avec les représentants inscrits qui permettent de retenir le versement de commissions en guise de réserve pour couvrir les soldes débiteurs non garantis qui pourraient aboutir à des créances irrécouvrables pour l'entreprise.

Comptes au comptant

- Les achats effectués dans un compte au comptant doivent être réglés au plus tard à la date de règlement de l'achat, sans quoi le compte peut être liquidé pour couvrir le débit créé par l'achat.
- Dans le cas de comptes au comptant affichant un solde débiteur pendant plus de 6 jours ouvrables, ces comptes sont automatiquement limités aux opérations de liquidation seulement.
- Les ventes effectuées dans un compte au comptant qui donnent lieu involontairement à une position à découvert auront pour effet de limiter le compte aux opérations de liquidation seulement jusqu'à la livraison des titres.
- Créditer le compte au comptant et bloquer les fonds jusqu'à ce que le chèque soit compensé par la banque.



- Pour les opérations sans valeur d'emprunt, s'assurer que la valeur nette dans le compte est suffisante.
- Dans le cas de comptes au comptant reconnus pour servir à des fins de « resquillage boursier », toute opération ultérieure ne peut être réalisée que si les fonds ou la position sur titres sont virés dans le compte **avant** l'exécution de l'opération.

Concentrations de titres dans le compte d'un client

- Implanter des procédures permettant de repérer les comptes de clients qui présentent une concentration de titres détenus. Par exemple, lorsque le solde débiteur du compte est supérieur au seuil minimal fixé et qu'une position sur titres comporte au moins 25 % de la valeur de marché totale des titres donnés en garantie dans le compte du client et(ou) lorsque le solde débiteur du compte est supérieur au seuil minimal fixé et qu'une tranche d'au moins 25 % de la valeur de marché totale des titres donnés en garantie dans le compte du client est composée de titres accusant une liquidité insuffisante;
- Il est possible de réduire les valeurs d'emprunt à l'égard de positions sur titres visant un seul émetteur ou un groupe d'émetteurs reliés en fonction de la valeur d'emprunt de la ou des positions sur titres détenus plutôt que la valeur d'emprunt globale du portefeuille détenu.
- Implanter des procédures d'examen réguliers des comptes en fonction de l'état de la relation du client avec l'entreprise, de la qualité de son portefeuille, des commissions produites par le compte, du risque de crédit global auquel le compte est exposé et du dossier de crédit général de ce compte.

Comptes institutionnels

- Établir des plafonds de débit à l'égard des contreparties et surveiller les opérations quotidiennes en fonction de ces plafonds. Toute opération supérieure au plafond établi doit être autorisée par la haute direction.
- Surveiller les déclarations de valeur nette, les alertes sur les cotes de solvabilité et les révisions à la baisse visant les émetteurs et rajuster les plafonds de débit des comptes de ces clients. Cela comprend le changement du code de catégorie informatique propre au compte du client pour permettre le calcul du dépôt de garantie réglementaire.
- Créditer le compte institutionnel et bloquer les fonds jusqu'à ce que le chèque soit compensé par la banque.