

# AVIS DE L'OCRCVM

## **Avis sur les Règles Appel à commentaires**

Règles des courtiers membres

*Destinataires à l'interne:*

Crédit  
Affaires juridiques et conformité  
Haute direction  
Institutions  
Opérations  
Pupitre de négociation  
Vérification interne

*Contact:*

Mindy Kwok  
Analyste de l'information  
416 943-6979  
[mkwok@iiroc.ca](mailto:mkwok@iiroc.ca)

**09-0049**

**Le 13 février 2009**

## **Modifications des Règles des courtiers membres pour permettre les compensations partielles dans les stratégies de compensation faisant appel à des swaps de taux d'intérêt et à des swaps sur rendement total**

### **Sommaire de la nature et de l'objectif du projet de modifications**

Le 28 janvier 2009, le conseil d'administration (le conseil) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) a approuvé la publication en vue de recueillir des commentaires du projet de modifications (le projet de modifications) de l'article 4F de la Règle 100 des courtiers membres (la Règle) visant à permettre les compensations partielles sur les swaps de taux d'intérêt et les swaps sur rendement total.

L'objectif premier du projet de modifications est d'étendre le traitement actuel de la couverture à l'égard des compensations de swaps aux compensations partielles sur des swaps de taux d'intérêt et des swaps sur rendement total. Cela permettrait la compensation des montants notionnels partiels avant l'application de la couverture à la position sur swaps.

Le projet de modifications des alinéas 4F(a) et (d) de la Règle 100 des courtiers membres de l'OCRCVM, dont le texte est reproduit à l'Annexe A, comporterait les modifications suivantes :



- l'ajout des mots « ou à des accords » et « ou à d'autres accords » pour couvrir la situation où plusieurs accords de swap sont conclus;
- l'autorisation expresse de la fourniture d'une couverture réduite pour les compensations partielles d'accords de swap.

### **Les questions et les modifications proposées**

Les alinéas 4F(a) et (d) de la Règle 100 prévoient que les positions sur swap (dans chaque paire de swaps de taux d'intérêt ou de swaps sur rendement total se compensant l'un l'autre) peuvent être compensées lorsque le montant notionnel du swap ou de la position sur les titres sous-jacents compensatoire est le même. Toutefois, ils sont muets en ce qui concerne les compensations partielles entre deux positions portant sur des montants notionnels différents. Par conséquent, selon les règles actuelles, il faut fournir une couverture séparée même pour des positions qui se compensent partiellement l'une l'autre, ce qui entraîne une couverture prescrite supérieure à ce qui serait nécessaire pour couvrir le risque de position.

Les deux exemples suivants illustrent la justification de la compensation partielle des swaps.

1. Un courtier membre a une position en compte sur deux swaps de taux d'intérêt portant sur des montants notionnels sous-jacents de 50 000 000 \$ et de 25 000 000 \$ respectivement et une position à découvert sur un swap de taux d'intérêt portant sur un montant notionnel sous-jacent de 50 000 000 \$. Si l'on suppose que toutes les positions portent soit sur des taux fixes, soit sur des taux variables, l'alinéa 4F(a) actuel permet de compenser les swaps de 50 000 000 \$ en position en compte et en position à découvert et il faudrait une couverture à l'égard de la position en compte sur le swap de 25 000 000 \$ restant.
2. Un autre courtier membre a une position en compte sur un swap de taux d'intérêt de 75 000 000 \$ et une position à découvert sur un swap de taux d'intérêt de 50 000 000 \$. Si l'on suppose que toutes les positions portent soit sur des taux fixes, soit sur des taux variables, l'alinéa 4F(a) actuel ne permet pas de compensation, parce que les montants notionnels ne sont pas les mêmes. Il faudrait une couverture à l'égard tant de la position sur le swap de 75 000 000 \$ que de la position sur le swap de 50 000 000 \$, malgré le fait que, du point de vue économique, l'exposition au risque est la même que sur une position en compte portant sur un swap de 25 000 000 \$.

Sur le fondement de ces deux exemples, l'OCRCVM est d'avis qu'il faut permettre les compensations partielles puisque les expositions au risque, du point de vue économique, sont les mêmes. En ce qui concerne l'alinéa 4F(d) de la Règle 100, des exemples semblables



portant sur des compensations de swaps sur rendement total plutôt que de swaps de taux d'intérêt comme ci-dessus arriveraient au même résultat. Aussi est-il proposé de permettre également les compensations partielles pour les swaps sur rendement total.

On trouvera aux Annexes A et B le projet de modifications et une version soulignée des dispositions des Règles des courtiers membres touchées par ces modifications.

### **Classement proposé des modifications**

L'OCRCVM a décidé de proposer ces modifications parce qu'il a jugé qu'il était nécessaire de permettre la fourniture d'une couverture réduite à l'égard de compensations partielles faisant appel à des swaps de taux d'intérêt ou à des swaps sur rendement total, puisque les courtiers membres devraient être motivés par le biais des exigences de capital à réduire ou couvrir au moins partiellement le risque lié à leurs positions.

Il a été jugé qu'il serait dans l'intérêt public et non préjudiciable aux intérêts des marchés financiers de répondre à ce besoin. Le conseil a donc décidé que le projet de modifications était justiciable de l'examen dans le cadre d'une consultation publique.

### **Effet du projet de modifications sur la structure des marchés, les courtiers membres, les non-courtiers membres, la concurrence et les coûts de conformité**

On trouvera ailleurs dans le texte des déclarations au sujet de la nature et des effets du projet de modifications.

Le projet de modifications vise à promouvoir l'utilisation efficiente du capital et à aligner le capital prescrit et la couverture prescrite sur le risque de la compensation. Il n'impose donc pas de fardeau à la concurrence ou de restriction à l'innovation qui ne serait pas nécessaire ou approprié en fonction des objectifs de l'OCRCVM. Il n'impose pas de coûts ou de restrictions sur les activités des participants (ce qui comprend les courtiers membres et les non-courtiers membres) qui soient disproportionnés par rapport aux objectifs de réglementation visés. Le projet de modifications est également compatible avec les autres règles et règlements de l'OCRCVM.

### **Incidence sur la technologie et plan de mise en œuvre**

Les modifications proposées n'auront pas d'incidence sur les systèmes des courtiers membres. La Bourse de Montréal est également en voie d'adopter ces modifications. Aussi est-il prévu que la mise en vigueur des modifications aura lieu lorsque l'OCRCVM et la Bourse auront obtenu l'approbation de leurs autorités de reconnaissance.



## **Appel à commentaires**

L'OCRCVM invite les personnes intéressées à présenter des commentaires sur le projet de modifications. Les commentaires doivent être formulés par écrit. Deux copies de chaque lettre de commentaires doivent être livrées au plus tard le 16 mars 2009 (30 jours à compter de la date de publication du présent avis). La première copie doit être adressée à :

Mindy Kwok  
Analyste des placements, Politique de réglementation des membres  
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
121, rue King Ouest, bureau 1600  
Toronto (Ontario)  
M5H 3T9

La deuxième copie doit être adressée à l'attention du :

Chef du Service de la réglementation des marchés  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20, rue Queen Ouest  
19<sup>e</sup> étage, case 55  
Toronto (Ontario)  
M5H 3S8

Les personnes qui présentent des lettres de commentaires doivent savoir qu'une copie sera mise à la disposition du public sur le site Internet de l'OCRCVM ([www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca), sous l'onglet « Réglementation des membres – Règles des courtiers membres – Propositions en matière de politique réglementaire et lettres de commentaires reçues »).

Les personnes qui ont des questions peuvent s'adresser à :

Mindy Kwok  
Analyste de l'information, Politique de réglementation des membres  
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
416 943-6979  
[mkwok@iiroc.ca](mailto:mkwok@iiroc.ca)

Answerd Ramcharan  
Spécialiste de la politique de réglementation des membres  
Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
416 943-5850  
[aramcharan@iiroc.ca](mailto:aramcharan@iiroc.ca)



## **Pièces jointes**

[Annexe A – Projet de modifications](#)

[Annexe B – Version soulignée de l’article 4F la Règle 100 des courtiers membre](#)