



ASSOCIATION DES BANQUIERS CANADIENS

Tour Scotia  
1002, rue Sherbrooke Ouest  
Bureau 1000  
Montréal (Québec) H3A 3M5  
www.cba.ca

**Réjean Robitaille**  
Président  
Comité du Québec  
Tél. : (514) 840-8724  
Télec.: (514) 282-7551

Le 10 juillet 2006

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria  
Case postale 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3

Objet : Consultation sur l'encadrement des marchés des dérivés au Québec

M<sup>e</sup> Beaudoin,

La Direction du Québec de l'Association des banquiers canadiens (ABC) remercie l'Autorité des marchés financiers (AMF) de lui offrir l'occasion de participer à la consultation sur l'encadrement des marchés des dérivés au Québec.

L'ABC est le principal organisme de représentation des banques du Canada et des membres de leurs groupes financiers. Son mandat consiste à promouvoir la stabilité et le succès soutenu du secteur bancaire, tout en faisant mieux comprendre cette industrie.

Suite à l'étude du document de consultation intitulé « *Encadrement des marchés des dérivés au Québec* » (Document), la Direction du Québec de l'ABC désire vous faire part, dans les paragraphes qui suivent, de ses commentaires généraux et plus particulièrement de sa réponse aux recommandations formulées dans les parties 1 et 3 respectivement intitulées « Introduction » et « Portée de la loi ». L'ABC souhaite aussi saisir l'occasion d'émettre certains commentaires sur le rapport intérimaire, daté du 25 mai 2006, du comité consultatif sur la loi ontarienne intitulée « *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* » (*Ontario Commodity Futures Act Advisory Committee*) (ci-après nommés « Rapport intérimaire » et « Comité consultatif ontarien »).

## A) Commentaires généraux – parties 1 et 3 du Document

En ce qui concerne les marchés de dérivés boursiers et hors cote, l'ABC n'appuie pas la recommandation d'adopter une définition large des dérivés qui inclurait tous les contrats de dérivés existants et à venir. Cette approche aurait pour conséquence d'empiéter sur d'autres juridictions. En effet, une définition large crée de l'incertitude dans les échanges commerciaux et tend à assujettir diverses transactions qui, fondamentalement, ne sont pas du ressort de l'AMF. À titre d'exemple, mentionnons la juridiction exclusive du gouvernement fédéral sur les banques. Citons aussi celle de la Régie de l'énergie sur les contrats en matière de transport et de distribution d'électricité et de gaz naturel ainsi que sur la surveillance des prix des produits pétroliers.

À la page 21 du Document, il est judicieusement indiqué qu'il existe une distinction primordiale à faire entre les valeurs mobilières qui sont « *traditionnellement considérées comme des formes d'investissement* » et les instruments dérivés qui « *sont plutôt des outils de gestion des risques* ». En effet, les instruments dérivés hors cote sont essentiellement utilisés pour couvrir des risques commerciaux comme le risque de change, d'intérêt et de prix des marchandises, et non pas comme investissement. Compte tenu de l'existence de cette distinction, l'ABC s'interroge sur les fondements juridiques en vertu desquels l'AMF se verrait attribuer un droit de regard sur de tels produits qui, dans les faits, sont des produits bancaires.

Comme mentionné ci-dessus, la même question se pose en ce qui a trait aux contrats dont les valeurs sont dérivées sur les prix de certaines marchandises ou certains produits de base dont l'électricité, le gaz naturel et les produits pétroliers. Cela voudrait-il dire que la Régie de l'énergie devrait décliner sa compétence devant celle nouvellement attribuée à l'AMF? À notre avis, il serait étonnant de pouvoir soutenir que sur la base d'une juridiction alléguée sur les valeurs mobilières, des pouvoirs de réglementation puissent être exercés sur des produits aussi différents que sont les produits bancaires et les produits dérivés sur les prix de certaines marchandises ou certains produits de base.

Par ailleurs, l'ABC prend acte de la recommandation contenue dans le Document à l'effet que « *les instruments hors cote négociés de gré à gré entre personnes averties seraient dispensés des obligations réglementaires de la Loi* »<sup>1</sup>. De plus, tout comme il est indiqué au dernier paragraphe de la page 24 du Document, l'ABC est d'avis que le processus décisionnel du choix d'un système d'encadrement des instruments dérivés au Québec doit être influencé non seulement par la situation québécoise des marchés financiers, mais aussi par celle des marchés du Canada et de l'Amérique du nord.

Compte tenu de ce qui précède, l'ABC ne croit pas que l'adoption d'une définition large pour les instruments dérivés constitue la meilleure approche. L'ABC abonde plutôt dans le sens des recommandations contenues dans le Rapport intérimaire.

## B) Rapport intérimaire

L'ABC partage les commentaires du Comité consultatif ontarien à l'effet que l'adoption d'une définition large des instruments dérivés ferait en sorte que les produits bancaires traditionnels pourraient vraisemblablement être visés par l'adoption d'une telle mesure législative ou réglementaire. À ce sujet, le Comité consultatif ontarien s'exprime en ces termes<sup>2</sup> :

[Traduction] « *Cette approche d'une définition large est également celle qui, croyons-nous comprendre, sera recommandée par l'AMF, et c'est l'approche actuellement en place en vertu*

<sup>1</sup> Page 2 de l'introduction, paragraphe 2.

<sup>2</sup> Pages 38 et 39.

de la législation des valeurs mobilières de l'Alberta et de la Colombie-Britannique. Comme ces tentatives visant à définir les dérivés le démontre, ce concept est impossible à définir sans l'adoption d'un niveau de généralisation qui rend la définition assez peu utile. Bien qu'elles procurent un maximum de souplesse et, pour cette raison, plaisent aux organismes de réglementation, les définitions conceptuelles larges de ce type ont l'inconvénient de créer inévitablement de l'incertitude et d'englober potentiellement des transactions qui ne devraient pas être assujetties à cette législation. Si l'on adopte une définition très large et générique, on devra prévoir des exclusions larges et génériques afin d'éviter une portée législative inappropriée. De plus, les définitions larges et génériques compromettent la certitude légale, laquelle a une importance vitale dans ces marchés. (...) Les produits bancaires traditionnels risquent d'être couverts par une définition large des contrats assujettis à la législation en vertu d'une telle approche. »

L'ABC est aussi d'avis que dans l'éventualité où l'AMF adopterait une définition large, les produits bancaires traditionnels devraient être spécifiquement exclus de l'application d'une telle disposition législative. L'ABC appuie les commentaires suivants du Comité consultatif ontarien à l'effet que<sup>3</sup>:

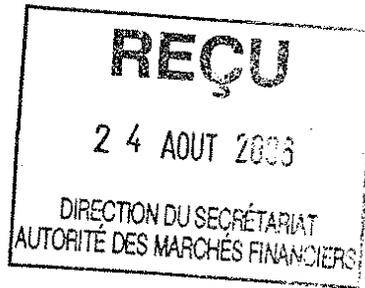
[Traduction] « Si une large définition de contrat ou dérivé hors bourse devait être adoptée comme fondement de la réglementation du marché de détail hors bourse, il serait alors nécessaire de définir une exemption ou une exclusion relative aux produits bancaires (peut-être similaire aux exemptions prévues à l'égard des produits hybrides et des produits bancaires désignés en vertu de la Commodity Futures Modernization Act of 2000 (United States), de manière à ne pas s'immiscer dans la compétence exclusive fédérale sur les activités bancaires et à ne pas réglementer ce qui constitue essentiellement des transactions de marchés financiers. Une définition plus ciblée permettrait d'éviter bon nombre de ces enjeux. »

Nous demeurons à votre entière disposition pour toute discussion concernant ce dossier et vous prions d'agréer, M<sup>e</sup> Beaudoin, l'expression de nos salutations respectueuses.



---

<sup>3</sup> Page 40, paragraphe 1.



Tour Scotia  
1002, rue Sherbrooke Ouest  
Bureau 1000  
Montréal (Québec) H3A 3M5  
www.cba.ca

Réjean Robitaille  
Président  
Comité du Québec  
Tél. : 514-840-8724  
Télec. : 514-282-7551

Le 14 août 2006

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Directrice du secrétariat  
Autorité des marchés financiers  
Tour de la Bourse  
800, Square Victoria  
Case postale 246, 22<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec)  
H4Z 1G3

Objet : Consultation sur l'encadrement des marchés des dérivés au Québec –  
Supplément à notre précédent mémoire

M<sup>e</sup> Beaudoin,

La présente est un supplément à la lettre datée du 10 juillet dernier que la Direction du Québec de l'Association des banquiers canadiens (ABC) vous a fait parvenir en regard de l'encadrement des marchés des dérivés au Québec.

Nous souhaitons porter à votre attention une question que nous avons omis d'inclure dans notre lettre antérieure.

Afin d'assurer que le nouvel encadrement des dérivés n'englobe pas les fonds communs de placement et les fonds d'investissement non rachetables, nous croyons que la définition de dérivé devrait exclure spécifiquement les titres émis par les fonds communs de placement et les fonds d'investissement non rachetables. Elle devrait aussi exclure les instruments qui ne relèvent pas de la définition de « produit visé » à la Partie I de la NC 81-102. Ces exclusions sont les suivantes :

- a) un titre convertible ordinaire;
- b) un titre adossé à des créances visé;
- c) une part indiciaire;
- d) une obligation coupons détachés émise par un État ou une société;

- e) une action donnant droit aux plus-values ou une action donnant droit aux intérêts et aux dividendes provenant du démembrement d'actions ou de titres à revenu fixe;
- f) un bon ou un droit ordinaire;
- g) un bon de souscription spécial.

Dans chaque cas, les termes « titre convertible ordinaire », « titre adossé à des créances visé », « part indicielle », « bon ou droit ordinaire » et « bon de souscription spécial » sont utilisés dans la présente conformément à la définition de la NC 81-102.

Nous demeurons à votre entière disposition si vous désirez discuter de cette question, et vous prions d'agréer, M<sup>e</sup> Beaudoin, l'expression de nos salutations respectueuses.

