



Commentaires du Mouvement
des caisses Desjardins
relatifs à la consultation 91-405
Dérivés : Dispense pour les utilisateurs finaux

présentés au
Comité des Autorités canadiennes
en valeurs mobilières sur les dérivés

Juin 2012

Introduction

Avec un actif global de 196,4 milliards de dollars, le Mouvement des caisses Desjardins « MCD » est le premier groupe financier coopératif au Canada et la 18^e institution financière la plus sécuritaire au monde en 2012 selon le magazine Global Finance. S'appuyant sur la force de son réseau de caisses au Québec et en Ontario, ainsi que sur l'apport de ses filiales dont plusieurs sont actives à l'échelle canadienne, il offre toute la gamme des produits et services financiers à ses 5,6 millions de membres et clients. Le MCD, c'est aussi le regroupement d'expertises en Gestion du patrimoine et en Assurances de personnes, en Assurances de dommages, en Service aux particuliers ainsi qu'en Service aux entreprises. L'un des plus importants employeurs au pays et classé parmi les 100 meilleurs employeurs au Canada en 2012^{MC}, il mise sur les compétences de ses 46 000 employés et l'engagement de ses 5 400 dirigeants élus. Le MCD offre un programme en éducation financière et coopération à l'intention de ses membres et du grand public.

Le MCD remercie le Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les dérivés « Comité » de lui donner l'occasion de répondre aux questions soulevées dans le « Document de consultation 91-405 sur les Dérivés : Dispense pour les utilisateurs finaux » suite aux propositions de réglementation des dérivés de gré à gré.

QUESTIONS ET RÉPONSES

Portée de la dispense pour les utilisateurs finaux y ayant droit

Q1 : Les obligations de déclaration restreindraient-elles particulièrement l'accès des utilisateurs finaux ou d'une catégorie d'utilisateurs finaux au marché des dérivés? Veuillez décrire les difficultés auxquelles ils pourraient faire face.

R. Le MCD est d'avis que l'obligation de déclaration directement par l'utilisateur final dispensé pourrait restreindre son accès au marché des dérivés, plus particulièrement dans le cas de l'utilisateur occasionnel. En effet, exiger des utilisateurs finaux qui font seulement quelques transactions de produits dérivés par année pour des fins de couvertures de se soumettre aux exigences de déclaration et de mettre en place les mécanismes nécessaires aura pour effet de restreindre l'accès à ce marché. Le MCD est d'avis que des exigences en matière de déclaration trop élevées (par exemple une divulgation en temps réel ou par transmission électronique comparativement à une transmission par télécopieur) pourraient inciter certains utilisateurs finaux dispensés à revoir la pertinence de l'utilisation d'instruments dérivés de gré à gré, puisque bon nombre d'entre eux pourraient ne pas avoir les infrastructures nécessaires en place leur permettant de se conformer aux exigences réglementaires.

Enfin, il importe de mentionner que le MCD estime que toutes les transactions doivent être déclarées à un référentiel central des données, à l'exception des transactions intragroupe qui ne présentent aucun risque systémique (voir la réponse à la question 3 pour les détails à ce sujet).

Critères ouvrant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux

Q2 : Les critères ouvrant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux proposés par le Comité sont-ils adéquats?

R. Le MCD est d'avis que les critères proposés ouvrant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux sont adéquats, à l'exception des points présentés en réponse à la question 3. De plus, le Comité devrait se prononcer sur la dispense des petites banques et des coopératives de crédit, tel que stipulé par les lois et règlements aux États-Unis.

Q3 : Faudrait-il envisager des critères différents ou supplémentaires?

R. iii) Opérations de couverture visant à réduire le risque commercial découlant des activités des participants au marché

Le MCD est d'avis que la notion de réduction du risque commercial devrait faire l'objet d'une surveillance par le conseil d'administration ou un de ses comités, qui devrait aussi approuver les stratégies exécutées par la direction et s'assurer de leur conformité. La comptabilité de couverture requiert une corrélation importante entre les produits dérivés et l'élément couvert. La définition comptable d'une opération de couverture est certes restrictive mais plus précise. La définition de la couverture présentée au document de consultation est plus complète, mais rend difficile d'identifier les limites de la couverture. Il serait nécessaire d'avoir plus de balises et des éléments de contrôle pour éviter les abus.

iv) Gestion centralisée du risque et opérations intragroupe

Le MCD est d'avis que les transactions intragroupe ne devraient pas être compensées, ni déclarées à un référentiel central de données et ce, même si le groupe ne remplit pas tous les critères ouvrant droit à la dispense. De par leur structure légale, certains participants effectuent une quantité importante d'opérations intragroupe sur le marché des dérivés. Ces transactions intragroupe ne créent aucun risque systémique pour le système financier et ne devraient donc pas être soumises à une compensation et à une obligation de déclaration. Ces compagnies effectuant une gestion centralisée de leurs risques, par l'exécution de transactions intragroupe, réduisent leur risque global, puisqu'ils contrebalancent leurs risques à travers leurs filiales. Le MCD croit qu'il serait dans le meilleur intérêt des participants du marché des dérivés de gré à gré de ne pas compenser ni déclarer les transactions intragroupe, puisque cette décision causerait un préjudice financier important à certains utilisateurs du marché des dérivés, tel que le MCD, sans pour autant réduire le risque systémique du système financier.

Le MCD croit que l'obligation de déclaration et de compensation des transactions intragroupe surévaluerait la taille du marché canadien des dérivés et augmenterait significativement le coût d'utilisation du marché des dérivés pour le MCD.

Critères finaux non considérés pour ouvrir droit à la dispense pour les utilisateurs finaux

Q4 : Les recommandations du Comité de ne pas prendre en compte les critères susmentionnés pour ouvrir droit à la dispense sont-elles appropriées?

- R. i) Dispense en fonction du volume ou de la valeur notionnelle des opérations
Le MCD est d'accord avec la décision du Comité de ne pas recommander un seuil d'opérations comme critère de la dispense. En effet, la dispense devrait être accordée uniquement aux utilisateurs finaux ne présentant pas un risque pour le marché des dérivés et qui rencontrent les critères d'admissibilité. Le MCD croit que toute contrepartie qui est un mainteneur de marché ou un grand participant au marché des dérivés ne devrait pas être dispensé peu importe le volume de ses opérations, puisqu'il pourrait présenter un risque systémique pour le système financier.
- ii) Dispenses sectorielles
Le MCD est d'accord avec la décision du Comité de ne pas envisager de dispenses propres à certains secteurs d'activité. Dans le cas où des dispenses sectorielles devaient être accordées ultérieurement, il serait important de s'assurer d'exiger que tous les critères d'admissibilité soient rencontrés. Advenant qu'un utilisateur final d'un secteur ayant droit à une dispense exécute des opérations de nature spéculative, cette dispense devrait lui être retirée.
- iii) Contrats normalisés et compensation
Le MCD est d'accord avec la décision du Comité de ne pas exiger des utilisateurs finaux d'exécuter leurs opérations sur contrats normalisés. Afin qu'ils rencontrent les critères d'admissibilité de comptabilité de couverture, le MCD estime qu'exiger des utilisateurs finaux d'exécuter leurs transactions de couverture par l'utilisation de contrats normalisés pourrait leur causer préjudice, en réduisant l'efficacité de la relation de couverture. En effet, un dérivé négocié dans le cadre d'une opération de couverture est transigé pour couvrir le risque d'une opération spécifique; l'émission d'une dette par exemple. Ainsi, dans l'optique que l'utilisateur final doive utiliser des contrats normalisés pour couvrir l'opération, il serait possible que l'application de la comptabilité de couverture ne soit pas permise dû au fait qu'il soit impossible de démontrer l'efficacité de la couverture. Le MCD est d'avis que les critères et les règles établis ne devraient pas empêcher l'application de traitements comptables.

Procédure à suivre pour se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux

Q5 : Le Comité propose que le participant au marché établisse lui-même s'il a droit à la dispense et avise l'organisme de réglementation de son intention de s'en prévaloir. Est-ce approprié?

- R. Le MCD est d'accord avec la décision du Comité de laisser aux utilisateurs finaux le soin d'établir eux-mêmes s'ils ont droit à la dispense et d'en aviser l'organisme de réglementation pour s'en prévaloir. Par ailleurs, les critères d'admissibilités à la dispense ainsi que la définition d'un «utilisateur final» devraient être clairs pour les participants au marché. Le processus de divulgation à l'organisme de réglementation devrait être simple pour les participants afin de ne pas constituer une lourdeur administrative générant des coûts supplémentaires. Le MCD est d'avis que le Comité devrait prévoir la mise en place d'un mécanisme de surveillance afin de s'assurer du respect des critères d'admissibilité par les utilisateurs finaux et les implications d'une éventuelle dérogation.

Q6 : La procédure que les participants au marché ayant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux devront suivre pour s'en prévaloir est-elle appropriée?

- R. i) Obtention de l'approbation du conseil d'administration pour démontrer la conformité de la couverture
Le MCD est d'accord avec la recommandation du Comité d'obliger les utilisateurs finaux à tenir des dossiers complets sur l'ensemble de leurs opérations, incluant l'approbation par le conseil d'administration ou un de ses comités de la stratégie de dérivés à titre d'outil de gestion des risques et l'analyse effectuée démontrant leur conformité aux conditions de la dispense.
- ii) Notification de l'organisme de réglementation de l'intention de se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux
Le MCD est d'accord avec la proposition du Comité d'exiger un avis constitué d'un dépôt unique des renseignements de base de l'utilisateur final et de recommander que l'avis soit déposé électroniquement. Une mise à jour au besoin devrait être effectuée par l'utilisateur final afin de démontrer qu'il respecte les conditions de la dispense. Toutefois, ce processus devra être élaboré de telle sorte à ne pas apporter une lourdeur administrative.

Q7 : Le Comité propose d'exiger l'approbation, par le conseil d'administration, de l'utilisation de dérivés de gré à gré à titre d'outil de gestion du risque pour démontrer la conformité de la couverture. Est-ce approprié pour les personnes non inscrites?

- R. Le MCD est d'avis que le conseil d'administration ou un de ses comités devrait être tenu d'approuver chaque type de stratégie et non chaque opération sur dérivés exécutée sous le régime de la dispense. L'utilisateur final devrait être tenu de documenter chaque opération afin de prouver qu'il respecte les critères d'admissibilité à la dispense.

De plus, le MCD est d'avis que les utilisateurs finaux devront s'assurer de la formation du conseil d'administration ou un de ses comités et de leur compréhension des stratégies et de l'utilisation faite des instruments dérivés à des fins de gestion des risques. Il est important que les utilisateurs finaux établissent des politiques claires et détaillées afin d'éviter toute confusion ou mauvaise communication avec leur conseil d'administration ou un de ses comités. Les membres du conseil d'administration ou un de ses comités doivent avoir des connaissances suffisantes sur les produits dérivés et devront recevoir toutes les explications nécessaires concernant les stratégies de produits dérivés à être exécutées.

Conclusion

De façon générale, le MCD accueille favorablement les propositions formulées par le Comité sur les dérivés relativement à la dispense pour les utilisateurs finaux avec quelques nuances à apporter dans certains cas.

Cependant, le MCD croit qu'il serait dans le meilleur intérêt des participants du marché des dérivés de gré à gré de ne pas compenser ni déclarer les transactions intragroupe, puisque cette décision causerait un préjudice financier important à certains utilisateurs du marché des dérivés, tel que le MCD, sans pour autant réduire le risque systémique du système financier.