



Le 7 novembre 2007

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

**Objet : Commentaires du Mouvement des caisses Desjardins dans le cadre de la consultation sur le  
Projet d'encadrement des dérivés (Projet)**

Madame,

Le Mouvement des caisses Desjardins (MCD) accueille favorablement la Proposition d'encadrement des dérivés soumise par l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité). Avec la spécialisation de la Bourse de Montréal dans le secteur des dérivés, nous soutenons qu'il est tout à fait approprié de développer un cadre réglementaire québécois et novateur. De manière générale, les dispositions du Projet nous semblent adéquates mais il y a certains éléments sur lesquels nous souhaitons attirer l'attention de l'Autorité.

#### **Une approche fondée sur de grands principes**

Pour le MCD, l'approche fondée sur l'établissement de grands principes dans la législation conjuguée à la possibilité de compléter l'encadrement par des dispositions réglementaires ou des instructions générales nous apparaît tout à fait justifiée. Le dynamisme du secteur des dérivés exige des autorités réglementaires un maximum de souplesse dans l'application et la conception de dispositions de même qu'une marge de manoeuvre certaine pour les participants du marché de gré à gré. À la lumière du Projet, il semble que ce soit l'intention de l'Autorité mais nous insistons sur le fait que la souplesse devra être réelle pour assurer l'encadrement évolutif que nécessite le marché des dérivés.

#### **L'établissement d'une liste de sous-jacents**

En lien avec ce que l'Autorité mentionne dans le Projet, le MCD ne croit pas qu'il soit utile d'inclure une liste de sous-jacents compte tenu justement de la multitude de possibilités et de domaines d'application et de la lourdeur que cela pourrait créer. Par ailleurs, le MCD trouve intéressante l'option de retenir une certaine liste de sous-jacents à titre indicatif avec la possibilité d'y ajouter des éléments par règlement. Cette façon de procéder permettrait au cadre législatif de mieux résister à l'épreuve du temps.

...2

### Les clients qualifiés

L'article 14 de la *Proposition de législation sur les dérivés* fait la nomenclature des personnes qui seront considérées comme clients qualifiés. Le onzième paragraphe présente le critère suivant : « *une personne qui établit de façon prépondérante et vérifiable, à la satisfaction de son courtier ou conseiller en dérivés à chaque fois que celui-ci se doit de vérifier la situation financière et personnelle et les objectifs de placement de son client, qu'elle dispose en tout temps d'un actif d'au moins 5 000 000 \$* ».

Le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*, qui est entré en vigueur en 2005, propose une définition différente de l'investisseur qualifié. Il mentionne, entre autres, que cette définition vise des personnes physiques ayant un actif financier de plus de 1 million de dollars ou dont le revenu net avant impôt est supérieur à 200 000 \$ dans chacune des deux dernières années civiles ou dont le revenu net avant impôt, avec celui du conjoint, est supérieur à 300 000 \$. Dans ce contexte, nous aurions souhaité une harmonisation avec le *Règlement 45-106*.

Un autre élément à souligner relativement au onzième paragraphe concerne la manière dont un courtier pourra être bien certain qu'une personne détient « *les connaissances et l'expérience requises pour évaluer l'information qui lui est fournie sur les produits dérivés, la convenance à ses besoins des stratégies d'utilisation de dérivés qui lui sont proposées, et les caractéristiques des dérivés qu'on lui offre de négocier* ».

En ce qui a trait au quinzième paragraphe de l'article 14 définissant les investisseurs qualifiés, nous percevons qu'un courtier pourrait agir à titre de contrepartie. À ce sujet, il semble que ce paragraphe devrait spécifier qu'il ne pourra pas conseiller et être contrepartie en même temps pour des investisseurs non avertis comme un organisme de bienfaisance.

### L'autocertification de dérivés

Le Mouvement des caisses Desjardins est en faveur du processus d'autocertification par l'entité réglementée. Le modèle proposé par l'Autorité nous semble adéquat. Par ailleurs, celle-ci devra être vigilante et maintenir des ressources qualifiées qui pourront intervenir au besoin.

En somme, nous appuyons le projet d'encadrement des dérivés proposé par l'Autorité des marchés financiers, notamment en ce qui a trait à l'approche fondée sur de grands principes. Par ailleurs, nous maintenons que le cadre devra offrir la souplesse nécessaire pour suivre l'évolution du marché tout en assurant un encadrement sécurisant pour les investisseurs.

Nous vous remercions de nous avoir donné l'occasion de vous faire part du point de vue du Mouvement des caisses Desjardins sur le Projet d'encadrement des dérivés.

Veuillez agréer, Madame, l'expression de mes sentiments distingués.

Le vice-président Relations gouvernementales  
Mouvement des caisses Desjardins,



Yves Morency