

Le 10 juin 2008

CFP - 002M
C.P. - P.L. 77
Loi sur les instruments
dérivés

Commission des finances publiques
Assemblée nationale du Québec
Édifice Pamphile-Le May
1035, rue des Parlementaires
3^e étage
Québec (Québec)
G1A 1A3

Objet : Projet de loi 77

Messieurs, Mesdames,

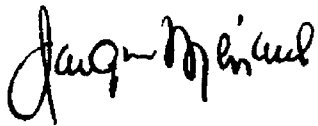
Permettez-nous de vous remercier de nous avoir donné cette occasion de vous présenter nos points de vue sur la *Loi sur les instruments dérivés* (« Loi »). Bien que nous estimions que le marché des dérivés est actuellement réglementé de façon adéquate par les lois existantes et le marché, nous appuyons le projet de loi conçu dans le but de protéger davantage tout marché des dérivés ayant trait aux secteurs commercial et du détail. Vous trouverez nos présentations dans le document ci-joint.

Compte tenu du peu de temps dont nous avons bénéficié pour passer en revue les dernières modifications apportées à la Loi, nous souhaiterions pouvoir présenter des commentaires plus élaborés à la Commission des finances publiques au cours des 10 prochains jours sur des questions relatives à la *Loi sur les instruments dérivés* projetée qui touchent les banques et les courtiers. Nous aimerions aussi avoir l'occasion de passer

en revue toute modification qui sera apportée par la suite de ces consultations avant que ces modifications ne deviennent loi.

Nous réitérons notre appui au travail réalisé par l'AMF aux fins de réglementation des marchés des valeurs mobilières au Québec.

Veillez recevoir l'expression de nos sentiments distingués.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Jacques Michaud". The signature is written in a cursive, flowing style.

LJM

Présentations de BMO Groupe financier

Les présentations de BMO Groupe financier portent uniquement sur les aspects du projet de loi 77 qui touchent la vente de dérivés de gré à gré par BMO Groupe financier. Nos présentations sont articulées autour de trois principaux points.

- 1) Prévoir dans la loi que les banques et les courtiers pourront se fier aux déclarations de contreparties à des transactions portant sur des instruments dérivés affirmant qu'elles sont des contreparties qualifiées;
- 2) Énoncer clairement que la *Loi sur les instruments dérivés* ne s'applique pas aux produits de dépôt des banques canadiennes tels les billets à capital protégé et les certificats de placement garanti; et
- 3) Énoncer clairement que la *Loi sur les instruments dérivés* ne s'applique pas aux opérations de change à court terme.

1) Déclarations de contreparties qualifiées

Une partie essentielle de la *Loi sur les instruments dérivés* prévoit que, afin de se prévaloir de certaines dispenses que renferme la Loi, les institutions qui vendent des dérivés doivent déterminer si leurs clients sont des contreparties qualifiées au sens de la Loi. Plus particulièrement, l'article 7 prévoit que des articles importants de la Loi ne s'appliquent pas aux dérivés négociés hors cote, ou comme la Loi les définit, les « dérivés de gré à gré » qui impliquent des « contreparties qualifiées ». La définition de contreparties qualifiées est constituée d'une longue liste des types de contreparties qui sont réputées ne pas requérir les protections accordées par la *Loi sur les instruments dérivés* en raison de leur taille ou de leur expérience ou parce que ces contreparties mènent des opérations de couverture. Ainsi, si une personne ou une société conclut une opération sur dérivés afin de couvrir une obligation existante, elle répond à la définition de contrepartie qualifiée et ces opérations par conséquent ne sont pas touchées par l'applicabilité de la plupart des articles de la *Loi sur les instruments dérivés*.

Nous souhaiterions qu'il y ait une disposition particulière qui soit ajoutée à la *Loi sur les instruments dérivés* qui énonce que toute personne qui négocie des dérivés peut se fier aux déclarations verbales ou écrites de leurs contreparties à des transactions portant sur des instruments dérivés stipulant qu'elles sont des « contreparties qualifiées » en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés*. En d'autres termes, si une société ou une personne déclare à une banque qu'elle répond à la définition de contrepartie qualifiée, la banque devrait être en mesure de se fier sur cette déclaration et de ne pas être en violation de la *Loi sur les instruments dérivés* dans l'éventualité où le client aurait fait une déclaration fausse relativement à son statut. De fait, nous remarquons que l'ordonnance générale prévoyant la dispense dans le cas de négociations de dérivés de gré à gré avec des contreparties qualifiées en vertu de la loi intitulée *Securities Act* de la Colombie-Britannique renferme une telle disposition.

Nous jugeons cet ajout nécessaire car, par exemple, une banque ou un courtier n'est pas habituellement en mesure de vérifier, de façon indépendante, si sa contrepartie mène réellement des opérations de couverture relativement à une obligation. Par conséquent, dans un tel cas, si nous sommes incapables de nous fier aux déclarations de nos clients quant à l'objet de leurs opérations de couverture, nous ne serons plus en mesure d'offrir ces services à certains de nos clients du Québec pour des raisons de conformité à la *Loi sur les instruments dérivés*.

2) Billets à capital protégé et certificats de placement garanti

De plus, nous souhaiterions qu'il y ait une modification de la *Loi sur les instruments dérivés* afin qu'il y soit énoncé clairement que la Loi ne s'applique pas aux billets à capital protégé et aux certificats de placement garanti et autres produits de dépôt. Bien que l'article 4 de la *Loi sur les instruments dérivés* semble soustraire les billets à capital protégé et les certificats de placement garanti et autres produits de dépôt de l'applicabilité de la *Loi sur les instruments dérivés*, puisqu'en vertu de la législation du Québec ces produits sont considérés comme des valeurs mobilières et sont traités

en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec, nous sommes d'avis qu'il est important d'apporter une précision particulière sur cette question par l'entremise d'une modification de la *Loi sur les instruments dérivés*.

Il nous semble que cette précision est d'autant plus nécessaire que la définition de « dérivés » dans la Loi est rédigée en des termes si larges que l'on peut même soutenir qu'un simple certificat de placement garanti, assorti d'un taux d'intérêt fixe, pourrait être visé par la définition de « dérivés » en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés*. En pareil cas, si la dispense prévue à l'article 4 de la Loi ne s'appliquait pas et compte tenu du fait que les certificats de placement garanti sont en grande partie vendus aux clients au détail, lesquels ne seraient pas considérés comme des contreparties qualifiées, la *Loi sur les instruments dérivés* empêcherait les banques de vendre de simples certificats de placement garanti à des taux d'intérêts fixes à la plupart des clients au détail sans qu'elles ne soient inscrites en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés*. Nous sommes convaincus que ce n'est pas là l'objet de la Loi. Voilà une autre raison pour laquelle nous estimons qu'il est nécessaire de prévoir une dispense particulière applicable aux produits de dépôt offerts par les banques.

3) Opérations de change à court terme

Enfin, nous souhaiterions qu'il y ait une modification de la *Loi sur les instruments dérivés* afin de préciser que celle-ci ne s'applique pas aux opérations de change à court terme. La définition de « dérivés » dans la Loi est rédigée en des termes si larges que l'on peut même soutenir que des opérations de change de base (par exemple, un résident du Québec échange des dollars canadiens en dollars américains à des fins de voyage personnel) constituent des dérivés, ce qui voudrait dire que toutes les banques seraient dans l'incapacité d'exercer cette fonction sans être inscrites en vertu de la Loi. Encore une fois, nous sommes convaincus que ce n'est pas là l'objet de la Loi. Nous remarquons que la loi intitulée *Securities Act* de la Colombie-Britannique renferme une ordonnance générale qui soustrait les opérations de change à court terme à la définition de *futures contract* (contrat à terme) en vertu de la *Securities Act*. Ainsi, les opérations de change à court terme sont soustraites à

l'application des dispositions de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique qui régissent les dérivés de gré à gré. Nous souhaiterions que la *Loi sur les instruments dérivés* projetée prévoit une telle disposition dans le cas des opérations de change.

Par conséquent, nous sommes d'avis qu'il est important d'apporter une précision particulière sur cette question par l'entremise d'une modification de la *Loi sur les instruments dérivés* applicable aux opérations de change à court terme.
