



Annexe A – Projet de note d'orientation – Application et interprétation des définitions d'« opérateur en couverture » et de « client institutionnel »



AVIS DE L'OCRCVM

Avis sur les règles Note d'orientation Règles de l'OCRCVM

Destinataires à l'interne :
Affaires juridiques et conformité
Audit interne
Comptabilité réglementaire
Crédit
Détail
Formation
Haute direction
Inscription
Institutions
Opérations
Pupitre de négociation

Personnes-ressources :

Richard J. Corner
Vice-président et conseiller principal à la politique
de réglementation des membres
416 943-6908
rcorner@iiroc.ca

Me Philippe Devault
Avocat principal à la réglementation des dérivés
514 392-3412
pdevault@iiroc.ca

Avis 20-xxxx
Le xx xxxx 2020

Application et interprétation des définitions d'« opérateur en couverture » et de « client institutionnel »

La présente note d'orientation a trait aux définitions des termes « *opérateur en couverture* » et « *client institutionnel* » qui figurent au paragraphe 1201(2) des Règles de l'OCRCVM. En vertu de l'alinéa (vii) de la définition de « *client institutionnel* », un « *opérateur en couverture* » peut être classé comme un client institutionnel pour les comptes dans lesquels il effectue des opérations de couverture et détient des positions de couverture admissibles s'il demande et consent à être classé comme un client institutionnel.



Nous publions le présent avis afin de décrire les exigences à satisfaire ainsi que nos attentes à cet égard pour déterminer :

- si le client est admissible à titre d'opérateur en couverture;
- les circonstances dans lesquelles un opérateur en couverture admissible peut être classé comme un client institutionnel.

Admissibilité du client à titre d'opérateur en couverture

Pour être admissible à titre d'opérateur en couverture, une personne morale doit être exposée à un ou plusieurs risques du fait même de ses activités et chercher à couvrir ces risques en effectuant des opérations sur titres ou sur dérivés dont le sous-jacent est identique ou significativement lié au sous-jacent du risque. Ces risques peuvent comprendre le risque lié à l'offre, le risque de crédit, le risque de change et les risques environnementaux, ainsi que les risques liés aux fluctuations de la valeur marchande d'un actif, d'un passif ou d'une position.

Le sous-jacent des titres ou des dérivés utilisés doit être identique ou significativement lié au sous-jacent des risques auxquels l'opérateur en couverture est exposé du fait même de ses activités. Par conséquent, une opération de couverture croisée pourrait être considérée comme une opération de couverture, car il peut ne pas exister de titre ou de dérivé sur le sous-jacent particulier sur lequel l'opérateur en couverture effectue des opérations. Cependant, pour être significativement lié au sous-jacent des risques, le sous-jacent des titres ou des dérivés doit présenter une relation de prix historique et commerciale avec les activités sous-jacentes de l'opérateur en couverture et comporter un niveau raisonnable de risque de base.

Pour couvrir le risque, l'opérateur en couverture doit être prêt à renoncer à la possibilité de réaliser le plein effet des variations de prix dans ses activités principales. Ou encore, il peut envisager de remplacer le risque associé à une devise par le risque associé à une autre devise, à condition que ce remplacement n'augmente pas le risque initial auquel il est exposé.

L'une des principales caractéristiques des opérations de couverture est qu'elles sont très rarement effectuées dans une perspective d'investissement. Cela dit, elles peuvent toujours entraîner un profit ou une perte pour l'opérateur en couverture.

Étant donné que l'effet visé par l'opération est d'éliminer ou de réduire le risque, il est possible de couvrir seulement une partie d'un sous-jacent ou d'une position et que l'opération soit tout de même considérée comme une opération de couverture. Cependant, l'opération devrait uniquement compenser les risques de prix auxquels l'opérateur en couverture est exposé du fait même de ses activités.

Enfin, un opérateur en couverture qui demande à être classé comme un client institutionnel et consent à être classé comme tel l'est uniquement à l'égard des activités et positions de couverture.

Classement d'un opérateur en couverture admissible comme un « client institutionnel »

Un courtier membre devrait avoir des motifs raisonnables pour classer un opérateur en couverture comme un client institutionnel. Par exemple, il devrait passer en revue avec le client la nature et



l'étendue des risques que celui-ci cherche à couvrir et s'assurer que les opérations sont effectuées principalement aux fins de couverture et non également à des fins spéculatives. Il pourra notamment obtenir la stratégie ou le programme de couverture du client et faire en sorte d'établir de façon définitive et vérifiable que les conditions à remplir pour être classé comme un opérateur en couverture ont effectivement été remplies.

Les livres et dossiers du courtier membre devraient clairement indiquer toutes les mesures prises et tous les documents obtenus qui sont nécessaires pour démontrer comment il a déterminé que le client était un opérateur en couverture.

Le courtier membre devrait périodiquement s'assurer que les activités de négociation d'un client remplissent les conditions requises pour que celui-ci soit admissible à titre d'opérateur en couverture.

Information à fournir par le courtier membre

Lorsqu'un opérateur en couverture demande et consent à être classé comme un client institutionnel, il faut lui expliquer clairement que les obligations du courtier membre en matière d'information à fournir, de convenance et de surveillance sont différentes dans le cas des clients institutionnels.

Le courtier membre devrait aussi fournir des exemples clairs d'information qu'il n'est pas tenu de fournir à un client institutionnel (p. ex., information sur la relation et information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations).

Question 5

Le présent projet de note d'orientation comprend-il l'ensemble des facteurs à prendre en considération pour déterminer si un client correspond ou non à la définition d'*opérateur en couverture*? Dans la négative, veuillez indiquer les autres facteurs qu'il faudrait y inclure.

Question 6

Le présent projet de note d'orientation comprend-il suffisamment de précisions sur l'information que le courtier membre devrait fournir aux clients? Dans la négative, veuillez indiquer les obligations que nous devrions exposer plus en détail.