



INVESTMENT DEALERS
ASSOCIATION OF CANADA

notice



ASSOCIATION CANADIENNE DES
COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES

Personne-ressource :

A. Mian : (416) 943- 4656 – amian@ida.ca

MR0182

Le 6 décembre, 2002

À L'ATTENTION DE :
Personnes désignées responsables
Chef des finances
Groupe des vérificateurs

Prière de transmettre à :

- ☐ Financement d'entreprise
- ☒ Crédit
- ☐ Institutions
- ☒ Vérification interne
- ☐ Affaires juridiques et conformité
- ☐ Opérations
- ☐ Inscription
- ☒ Comptabilité réglementaire
- ☐ Recherche
- ☐ Détail
- ☐ Haute direction
- ☒ Négociation
- ☐ Formation

Couverture prescrite pour les obligations synthétiques et reconstituées du gouvernement du Canada

Le présent avis est une nouvelle parution du Bulletin d'interprétation de la conformité C-64. Il a été publié à l'origine en 1993 afin de mettre en lumière le calcul de la couverture pour les positions d'inventaire et les positions des clients en obligations synthétiques et reconstituées du gouvernement du Canada. Il a pour objectif d'expliquer le processus de démembrement et de reconstitution d'obligations, le calcul de la couverture des positions dans ces produits et les compensations de couverture disponibles.

1. Qu'est-ce qu'un « démembrement d'obligation », une « obligation à coupon zéro » et une « obligation synthétique » du gouvernement du Canada?

Le démembrement d'obligation s'entend de l'action de détacher les coupons d'intérêt d'une obligation et de traiter les coupons et l'obligation elle-même comme des entités distinctes. Ces coupons détachés ou démembrés sont appelés obligations à coupon zéro, tandis que l'obligation démembrée elle-même est appelée titre résiduel. Une obligation synthétique du gouvernement du Canada est un ensemble constitué d'obligations à coupon zéro et (ou) de titres résiduels et (ou) d'obligations classiques.

Ces ensembles sont créés grâce aux services de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs Limitée (« CCDV »). Au sein du service de dépôt de la CCDV, un système d'inscription comptable permet de séparer les titres sous-jacents en éléments détachés correspondants. Afin d'identifier chacun des éléments détachés, des numéros CUSIP génériques sont attribués à tous les éléments détachés (décrits comme des « obligations coupons détachés entrant dans le cadre du système d'inscription comptable de la CCDV ») ayant le même émetteur, la même date de paiement, la même monnaie de paiement et le même type de paiement (capital ou intérêt). Ainsi, un coupon de 5 \$ payable le 15 juin 2006 détaché à l'origine d'une obligation du gouvernement du Canada

MEMBER REGULATION



INVESTMENT DEALERS
ASSOCIATION OF CANADA

notice



ASSOCIATION CANADIENNE DES
COURTIERS EN VALEURS MOBILIÈRES

venant à échéance le 15 décembre 2016 ne peut être distingué d'un coupon

TORONTO Suite 1600, 121 King Street West, Toronto, Ontario M5H 3T9 Telephone: (416) 364-6133 Fax: (416) 364-0753
CALGARY Suite 2300, 355 Fourth Avenue S.W., Calgary, Alberta T2P 0J1 Telephone: (403) 262-6393 Fax: (403) 265-4603
HALIFAX Suite 1620, TD Centre, 1791 Barrington Street, Halifax, Nova Scotia B3J 3K9 Telephone: (902) 423-8800 Fax: (902) 423-0629
MONTRÉAL Suite 2802, 1 Place Ville Marie, Montréal, Québec, H3B 4R4 Téléphone: (514) 878-2854 Télécopieur: (514) 878-3860
VANCOUVER Suite 1325, P.O. Box 11614, 650 West Georgia Street, Vancouver, B.C. V6B 4N9 Telephone: (604) 683-6222 Fax: (604) 683-3491

de 5 \$ payable lui aussi le 15 juin 2006 qui a été détaché à l'origine d'une obligation du gouvernement du Canada venant à échéance le 15 juin 2017. Les éléments détachés peuvent être rassemblés de différentes façons et l'ensemble vendu à titre d'obligation synthétique. Une obligation synthétique reçoit un numéro CUSIP unique pour préciser les caractéristiques particulières de la nouvelle obligation synthétique. De cette façon, les éléments détachés d'une obligation à coupon à intérêt élevé peuvent être recombinaisonnés dans des obligations à coupons à faible taux d'intérêt.

Les deux types fondamentaux d'ensembles créés sont :

- les ensembles « assimilables à une obligation », qui rapportent des intérêts à intervalles réguliers à partir d'une date précise jusqu'à l'échéance et qui donnent lieu à un paiement forfaitaire à l'échéance; et
- les ensembles « assimilables à une rente » qui rapportent des montants fixes à intervalles réguliers à partir d'une date précise jusqu'à l'échéance mais qui ne comportent pas de paiement forfaitaire à l'échéance.

2. Quelle est la couverture prescrite pour les obligations synthétiques « assimilables à une obligation »?

Les OAR ont décidé qu'une couverture supplémentaire de 25 % doit s'appliquer lorsqu'une société membre a créé une obligation synthétique « assimilables à une obligation ». Cette couverture supplémentaire vient en sus du taux de couverture prescrit selon l'émetteur et la date d'échéance de l'obligation. Cette couverture est analogue à celle qui est exigée pour les titres hypothécaires en vertu de l'article 2(h) du Règlement 100 de l'ACCOVAM. Toutefois, ceci n'est permis que dans la mesure où les éléments émanent d'un même émetteur et où il y a un marché vérifiable pour le produit. De plus, les obligations synthétiques « assimilables à une obligation » doivent être identifiées et recevoir un numéro CUSIP nouveau et distinct à la CCDV, afin d'avoir droit à une réduction de la couverture prescrite, et non être uniquement identifiées en tant que telles à l'intérieur de l'inventaire d'une société membre.

3. Quelles compensations sont permises dans le calcul de la couverture prescrite pour les obligations synthétiques « assimilables à une obligation »?

Les compensations de couverture sont permises pour les obligations synthétiques « assimilables à une obligation » et autres positions en titres du gouvernement du Canada, de façon compatible avec les règles applicables à la compensation de couverture permise pour les titres hypothécaires en vertu de l'article 4D du Règlement 100 de l'ACCOVAM. La couverture prescrite est la couverture nette qui est prescrite pour la différence entre la position en compte et la position à découvert dans la mesure où la valeur au marché des deux positions est égale et où il s'agit de la même catégorie d'échéance non couverte.

Pour toutes les autres compensations de couverture comportant les caractéristiques des obligations synthétiques « assimilables à une obligation », la compensation de couverture applicable suit les règles énoncées à l'article 4C du Règlement 100 de l'ACCOVAM. Cela s'explique par le fait que les obligations synthétiques « assimilables à une obligation » ont droit au même traitement que les obligations du gouvernement Canada en matière de compensations.

Par conséquent, des compensations de couverture impliquant des positions en compte (à découvert) dans des obligations synthétiques « assimilables à une obligation » sont admissibles à l'égard des types suivants de titres, pourvu que les dispositions des alinéa (i à iv) de l'article 4C du Règlement 100 de l'ACCOVAM soient respectées.

obligations du Trésor américain - en compte (à découvert) obligations provinciales - en compte (à découvert) obligations municipales - en compte (à découvert) obligations de sociétés - en compte (à découvert)	La couverture prescrite à l'égard des deux positions sera celle qui est la plus élevée entre elles.
---	---

4. Quelle est la couverture prescrite pour les obligations synthétiques « assimilables à une rente »?

Les OAR ont décidé qu'une couverture supplémentaire de 25 % devait s'appliquer lorsqu'une société membre a créé une obligation synthétique « assimilables à une rente ». Cette couverture supplémentaire vient en sus du taux de couverture prescrit selon l'émetteur et la date d'échéance de l'obligation sous-jacente originale. Cette couverture est analogue à celle qui est exigée pour l'élément paiement à taux d'intérêt fixe d'un swap de taux d'intérêts en vertu de l'article 2(j) du Règlement 100 de l'ACCOVAM. Toutefois, ceci n'est permis que dans la mesure où les éléments émanent d'un même émetteur et où il y a un marché vérifiable pour le produit. De plus, les obligations synthétiques « assimilables à une rente » doivent être identifiées et recevoir un numéro CUSIP nouveau et distinct à la CCDV, afin d'avoir droit à une réduction de la couverture prescrite, et non être uniquement identifiées en tant que telles à l'intérieur de l'inventaire d'une société membre.

5. Quelles compensations sont permises dans le calcul de la couverture prescrite pour les obligations synthétiques « assimilables à une rente »?

Les compensations de couverture sont permises pour les obligations synthétiques « assimilables à une rente » et les swaps de taux d'intérêts de façon compatible avec les règles applicables à la compensation de couverture permise pour swaps de taux d'intérêts fixes en vertu de l'article 4F(b) du Règlement 100 de l'ACCOVAM.

Lorsqu'une société membre est partie à un contrat de swap de taux d'intérêts stipulant qu'elle peut faire ou recevoir des paiements libellés en dollars canadiens ou américains calculés par référence à un montant théorique à un taux qui est établi pour la durée de l'obligation, et qu'elle détient une position en compte ou une position à découvert dans des obligations synthétiques « assimilables à une rente » venant à échéance dans l'année et dont le principal correspond, tant par le montant que par la monnaie dans laquelle il est libellé, au montant théorique du swap, la couverture prescrite est la couverture nette qui est prescrite pour la différence entre la position en compte et la position à découvert dans la mesure où la valeur au marché des deux positions est égale et où il s'agit de la même catégorie d'échéance.

6. Qu'est-ce qu'une « obligation reconstituée »?

Le terme reconstitution désigne le fait de rassembler à nouveau les coupons détachés et le titre résiduel d'un titre sous-jacent après que les coupons ont été détachés dans le cadre du système d'inscription comptable. On obtient ainsi une obligation reconstituée dans la mesure où le participant du marché acquiert tous les éléments sous-jacents détachés d'une obligation du gouvernement du Canada et que cela est reflété dans son livre d'inscription comptable à la CCDV.

Pour réaliser la fonction de reconstitution, la CCDV échange les positions dans les éléments détachés contre une position équivalente dans l'obligation sous-jacente originale au sein du système d'inscription. L'obligation reconstituée peut alors être échangée ou maintenue dans le service de dépôt de la CCDV.

7. Quelle est la couverture prescrite pour les « obligations reconstituées »?

Les OAR ont décidé que lorsqu'une société membre détient une obligation reconstituée, la couverture prescrite doit être la même que celle qui est applicable à l'obligation sous-jacente originale, à condition que soit de nouveau attribué au titre, dès que la reconstitution a eu lieu, le même numéro CUSIP que celui de l'obligation sous-jacente.

8. La couverture prescrite pour les « obligations synthétiques » et les « obligations reconstituées » peut-elle s'appliquer à d'autres éléments d'obligation regroupés?

Non. Toute autre forme, combinaison ou permutation d'éléments regroupés d'une obligation qui n'est pas fondée sur le même émetteur et qui ne comporte pas un jeu complet de coupons attachés au titre résiduel entraîne la couverture obligatoire du titre, élément par élément