

COMITÉ CANADIEN DU MARCHÉ DES CHANGES

Rapport sur les activités

2004

Comité canadien du marché des changes

Rapport sur les activités de 2004

Le Comité canadien du marché des changes (CCMC), qui se réunit à intervalles réguliers depuis sa création en 1989, est formé de hauts représentants des institutions financières participant au marché canadien des changes et, plus précisément, au marché du dollar É.-U./dollar canadien (voir liste des membres ci-jointe). Son objectif consiste à offrir une tribune pour l'échange de points de vue sur l'évolution du marché des changes et diverses questions concernant ce marché, notamment les pratiques et procédures qui y sont en vigueur. Comme il est représentatif de l'ensemble du marché canadien des changes, le Comité assure également la liaison entre le marché et différentes institutions officielles et organisations œuvrant au Canada et à l'étranger¹.

Évolution du marché des changes et questions stratégiques

Chaque réunion du CCMC comprend un tour de table où les participants expriment leurs opinions sur l'évolution du marché des changes (et des autres marchés financiers) et sur la tenue de l'économie depuis la dernière réunion. Le Comité joue le rôle de tribune, où la Banque du Canada peut obtenir le point de vue des acteurs du marché des changes sur diverses politiques et questions et, de la même façon, où les opérateurs peuvent porter leurs préoccupations à l'attention de la Banque.

Au cours de la dernière année, le CCMC a abordé divers sujets lors de ses réunions. Il s'est penché en particulier sur l'appréciation continue du dollar canadien. Au début de 2004, la Banque du Canada a sondé les banques membres du CCMC afin de recueillir de l'information sur la couverture du risque de change dans les entreprises canadiennes. Les résultats de cette enquête ont été discutés à la réunion suivante du Comité.

La CLS Bank, qui est entrée en fonction en septembre 2002, demeure un sujet de discussion au CCMC. Cette institution est une banque de règlements de devises multiples d'envergure mondiale qui vise à réduire le risque lié au règlement des opérations de change. Pour y parvenir, elle applique le principe de paiement contre paiement, selon lequel les deux volets de l'opération de change sont réglés simultanément. Cette approche permet d'éliminer pratiquement le risque de crédit associé au règlement de ce type de transaction. Étant donné que l'utilisation des services de la CLS Bank croît à l'échelle mondiale et que les banques canadiennes font des investissements

1. Le document intitulé *Objectifs et composition*, annexé au présent rapport, a été rédigé par le Comité en 1990 et révisé en mai 2003.

technologiques et procèdent à divers ajustements pour pouvoir participer à ce mécanisme, le Comité aborde régulièrement des questions le concernant.

Deux fois l'an, les membres du CCMC organisent à tour de rôle un dîner après la réunion, et un conférencier est invité à y faire un exposé sur un sujet intéressant le Comité. En janvier, la réunion a été tenue par la Banque du Canada, à Ottawa. David Gibbins, membre de longue date du CCMC qui venait de prendre sa retraite, a traité des 25 dernières années sur les marchés financiers et de l'état actuel du marché des changes. David Dodge, le gouverneur de la Banque du Canada, s'est aussi exprimé, entre autres choses, sur le travail important que le CCMC effectue pour veiller à ce que soit mis en œuvre le modèle de code de conduite de l'Association cambiste internationale (ACI), lequel constitue la norme de l'industrie en matière de pratiques exemplaires sur le marché des changes au Canada. En mai, Marchés mondiaux CIBC a été l'hôte du dîner, et Jeff Rubin, l'économiste en chef de cette institution financière, a présenté son point de vue sur les perspectives d'évolution des économies et des monnaies du Canada et des États-Unis.

Comité canadien de déontologie

Le Comité canadien de déontologie (CCD), qui est parrainé conjointement par le CCMC et l'Association des marchés financiers canadiens (AMFC), a été créé en 1993. Ce comité indépendant fait régulièrement rapport au CCMC, et sa mission principale est de promouvoir le professionnalisme et une conduite reflétant des normes déontologiques élevées sur le marché canadien des changes. Le document intitulé *Organisation et composition*, dont on trouvera ci-joint un exemplaire, a été mis à jour en janvier 2001. Le CCD s'est réuni régulièrement en 2004 et s'est employé à promouvoir ses objectifs de concert avec le CCMC. Une liste des membres du CCD est annexée au présent rapport.

Le CCD a aussi pour objectif d'arbitrer, sur demande, les conflits qui opposent deux ou plusieurs parties. Le Comité n'a reçu qu'à de rares occasions des demandes officielles d'arbitrage, mais il a fourni des conseils et avis sur des questions liées aux pratiques exemplaires.

Marché canadien des swaps référencés sur un indice des taux à un jour

L'une des questions que le CCD a été invité à éclaircir cette année a trait à l'utilisation des accords relatifs aux dates prescrites pour les swaps indexés sur les taux à un jour canadiens. Ces derniers sont des swaps à taux fixe/variable dont le taux variable est lié au taux moyen des opérations de pension. De nombreux opérateurs actifs sur différents marchés de produits (par exemple, contrats de change à terme, opérations de pension à un jour, swaps de taux d'intérêt) et assujettis à différents accords de dates ont recours à des swaps indexés sur les taux à un jour canadiens, ce qui entraîne une certaine confusion quant aux accords à utiliser pour ce type de swaps. Dans une lettre datée du 24 février 2004 (annexée au présent rapport), le CCD a présenté ses recommandations au sujet des pratiques exemplaires du marché concernant ces accords. Cette lettre était également signée par la présidente du CCMC et le président de l'AMFC.

Modèle de code de conduite de l'ACI et prise de contact avec les gestionnaires du risque

En 2001, le CCMC, de concert avec le CCD et l'AMFC, ont adopté le modèle de code de conduite de l'ACI comme norme relativement aux pratiques exemplaires sur le marché canadien des changes. Ce code a remplacé les lignes directrices qui avaient été révisées précédemment en 1997. Le modèle de code a été publié pour la première fois en 2000 par l'ACI-The Financial Markets Association, le groupe qui chapeaute les associations de change à l'échelle internationale. Le document réunissait les recommandations de six codes de conduite antérieurs (ceux de New York, de Londres, de la France, de Singapour et de Tokyo ainsi que le code original de l'ACI). Des commentaires ont également été formulés par divers comités des changes, organismes de réglementation et banques centrales du monde. Le code est tenu à jour à la suite de l'examen dont il fait régulièrement l'objet par le Comité de déontologie de l'ACI, au sein duquel le Canada est représenté (la représentante actuelle est Lynn Kennedy, qui siège aussi au CCD).

La plupart des institutions financières possèdent déjà leur propre code interne de règles de marché et de conduite personnelle. Toutefois, le modèle de code de l'ACI a pour objet de régir les marchés en général et peut servir de norme, en ce sens qu'un code interne devrait être au moins aussi rigoureux et détaillé que ce dernier. En outre, étant donné qu'il sert de guide au marché interprofessionnel, le modèle de code de l'ACI peut être utilisé comme point de référence en cas de désaccord entre des institutions effectuant des opérations de change.

À la demande du CCMC, le CCD a entrepris de revoir les normes et pratiques professionnelles sur le marché canadien pour déterminer s'il y a place à l'amélioration dans certains domaines. Si l'on savait que les employés de la salle des marchés des négociants et des courtiers connaissent le modèle de code de l'ACI, on ignorait dans quelle mesure d'autres participants, comme les responsables de la gestion du risque, sont au courant de ces lignes directrices. C'est pourquoi le CCMC, le CCD et l'AMFC ont distribué le modèle de code de l'ACI aux services de la gestion du risque des institutions financières du Canada pour qu'ils s'y conforment.

Groupe de travail des chefs des opérations

Le Groupe de travail des chefs des opérations (GTCO), créé en 2003, a tenu sa première réunion en septembre de la même année. Ce groupe vise à examiner les questions opérationnelles, comme les problèmes de prestation de services ou de règlement, les procédures de confirmation et les pratiques exemplaires, la planification de la poursuite des activités, les problèmes de messagerie liés aux opérations SWIFT, l'évolution vers le traitement continu et les confirmations électroniques, etc. La liste des participants est annexée au présent rapport.

En 2004, le GTCO du Canada a examiné deux documents sur les pratiques exemplaires qu'a fait paraître le GTCO de New York à la demande du New York Foreign Exchange Committee. La première publication, qui a pour titre *Management of Operational Risk in Foreign Exchange*, recommande 60 pratiques exemplaires auxquelles les firmes peuvent se référer lorsqu'elles procèdent

à l'évaluation régulière de leurs politiques et procédures en matière de gestion du risque opérationnel. La seconde publication, intitulée *Recommendations for Nondealer Participants*, est une version condensée de ces 60 pratiques exemplaires destinée aux participants autres que les négociants qui, sans être nécessairement aussi actifs sur le marché des changes, pourraient bénéficier de ces recommandations.

Le GTCO du Canada a donné sa caution à ces deux publications, les considérant comme de précieux outils pour les auto-évaluations périodiques du risque. Toutefois, comme il s'agit de recommandations et non de règles, il incombe à chaque firme de déterminer jusqu'à quel point les pratiques exemplaires devraient être appliquées en fonction de sa situation particulière. Les participants au marché des changes sont encouragés à passer les deux documents en revue avec les services pertinents de leur organisation et, s'il y a lieu, à intégrer les recommandations dans leurs politiques et procédures (voir la lettre ci-jointe datée du 29 novembre 2004).

Statistiques du marché des changes

L'enquête triennale de 2004

Toutes les banques membres du CCMC ainsi que plusieurs autres institutions financières au Canada ont participé à l'enquête triennale de 2004 des banques centrales sur l'activité des marchés des changes et des produits dérivés. La section de l'enquête portant sur le *volume des opérations* examinait les contrats de change et les produits dérivés de taux d'intérêt et a été menée sur une base géographique en avril 2004. La section sur l'*encours* avait trait aux contrats de taux de change, de taux d'intérêt, d'actions et de marchandises ainsi qu'aux produits dérivés de crédit. Les données recueillies ont été déclarées sur une base consolidée au 30 juin 2004. On trouvera les résultats de l'enquête dans le site Web du CCMC (www.cfec.ca), à la page consacrée aux volumes des opérations de change et aux taux de change (« FX Volumes & Rates »).

Les statistiques du marché des produits dérivés traditionnels

Des données sur les marchés des produits dérivés d'environ 60 grands négociants d'envergure internationale établis dans les pays du Groupe des Dix (G10) sont collectées régulièrement. Recommandée à l'origine par le Comité permanent des euromonnaies de la BRI, cette activité a été approuvée par les gouverneurs des banques centrales du G10 en janvier 1997. Trois institutions financières canadiennes participent à cette enquête, et les données regroupées sur les montants en cours ont été recueillies pour la première fois au 30 juin 1998 et tous les six mois par la suite. Ces données portent sur les contrats de taux de change, de taux d'intérêt, d'actions et de marchandises. Après chaque enquête, la BRI publie un communiqué sur les résultats sommaires, agrégés au niveau mondial. Cette année, on a ajouté aux statistiques les chiffres concernant les swaps sur défaillance, avec une première date de déclaration au 31 décembre 2004.

Les rapports quotidiens et hebdomadaires

La Banque du Canada coordonne pour le compte des participants au marché des changes, la compilation des rapports réguliers sur le volume des opérations de change faisant intervenir le dollar canadien. Elle regroupe l'information et la distribue aux participants chaque mois sous forme de totaux pour l'ensemble du marché. Les participants se servent de ces données pour calculer leur part de marché relative.

Les tableaux et graphiques des résultats sommaires des volumes des opérations de change — opérations au comptant, opérations à terme sec et de swaps de devises — pour la période allant de 1999 à 2004 sont présentés en annexe. Cette information peut aider à faire ressortir les tendances et les ordres de grandeur. Toutefois, malgré tous les efforts déployés pour assurer l'exactitude des données présentées, il ne faut pas interpréter les données trop littéralement, compte tenu de la nature officieuse des rapports et de certains ajustements arbitraires apportés lors de la transposition des statistiques hebdomadaires en statistiques mensuelles.

Accords cadres IFXCO, IFEMA et ICOM

Au cours des dernières années, le CCMC a parrainé, en collaboration avec le New York Foreign Exchange Committee, la British Bankers' Association et le Tokyo Foreign Exchange Market Practices Committee, des travaux portant sur trois accords cadres : l'International Foreign Exchange Master Agreement (IFEMA), l'International Currency Options Market Master Agreement (ICOM) et l'International Foreign Exchange and Options Master Agreement (FEOMA). Le CCMC, de concert avec les comités nationaux susmentionnés, a obtenu en 1997 des opinions juridiques dans plusieurs pays, dont le Canada, sur la force exécutoire et la validité des dispositions relatives à la compensation comprises dans les versions révisées des accords cadres IFEMA, ICOM et FEOMA. On obtient chaque année une mise à jour de l'opinion juridique. En 2004, le CCMC a accepté de coparrainer un accord cadre révisé appelé l'International Foreign Exchange and Currency Option Master Agreement (IFXCO). Celui-ci s'inspire de l'accord cadre FEOMA de 1997 et, comme lui, concerne les opérations de change au comptant et à terme ainsi que les contrats d'options sur devises. On n'envisage pas de publier des mises à jour des accords cadres IFEMA ou ICOM.

Planification de la poursuite des activités

Si chaque institution financière voit à la planification de la poursuite de ses activités en se munissant, par exemple, de systèmes de secours et d'installations à l'extérieur, il convient de veiller également à ce que des mécanismes de poursuite des activités à l'échelle du système soient en place. Après un examen des événements qui ont suivi les attentats du 11 septembre 2001, le CCMC a établi, à l'intention des acteurs du marché canadien des changes, une liste mise à jour régulièrement (la dernière fois en décembre 2004) et qui donne à ces derniers les moyens de se joindre les uns les autres en cas de panne des canaux de communication usuels lors d'une situation d'urgence.

Structure et composition du Comité

Le CCMC publie le présent rapport annuellement afin de renseigner les institutions financières participant au marché des changes sur les activités du Comité et sa composition. Les dernières nouvelles concernant les activités du Comité sont affichées au fur et à mesure dans le site Web du CCMC, (www.cfec.ca) sous les liens menant aux annonces du Comité ou aux procès-verbaux de ses réunions. Ce site contient aussi une liste à jour des membres, des renseignements sur les volumes des opérations de change et les taux de change, des articles présentant un intérêt pour les opérateurs du marché des changes, ainsi que des liens vers les sites Web d'autres comités et organismes de ce marché.

En 2004, divers changements ont été apportés à la composition du CCMC. À la fin de l'année, John Aloisio, de RBC Marchés des Capitaux, a remplacé Rob Wittmann, et Bernard Piché, de la Banque Laurentienne, a succédé à Normand Faubert. Deux autres membres ont également cédé leur place : Jean-François Courville, de State Street Canada, et Even Berntsen, de JP Morgan Chase. Depuis son assemblée générale annuelle et les élections tenues à cette occasion, l'AMFC est représentée au CCMC par sa nouvelle présidente, Carmen Perricone. Firas Askari, son prédécesseur à l'AMFC, s'est retiré du Comité. Nous apprécions grandement la contribution apportée tant par les membres qui ont quitté le CCMC que par ceux qui continuent de siéger à ce dernier et à ses sous-comités et groupes de travail.

Sheryl Kennedy
Présidente

Comité canadien du marché des changes
Rapport sur les activités
2004

Membres du Comité canadien du marché des changes janvier 2005

Sheryl Kennedy, sous-gouverneure (Présidente)
Banque du Canada

John Aloisio, directeur général
RBC Marchés des Capitaux, Toronto

Vincent Butkiewicz, vice-président
Banque Nationale du Canada, Montréal

Craig Ellis, directeur administratif
Marchés mondiaux CIBC, Toronto

Cliff Feehan, administrateur délégué
Valeurs mobilières TD, Toronto

Jeff Feig, directeur général
Citigroup, New York

Susan Gammage, vice-présidente à la direction
Reuters America Inc., New York

Dan Gandy, administrateur
Freedom International Brokerage, Toronto

Sharon Grewal, vice-présidente (Présidente du CCD, membre d'office)
RBC Marchés des Capitaux, Toronto

Sandra Lavoratore, chef
Ministère des Finances, Ottawa

Brad Meredith, premier vice-président
HSBC Bank Canada, Toronto

Carmen Perricone, vice-présidente (Présidente de l'AMFC, membre d'office)
State Street Canada, Toronto

Bernard Piché, premier vice-président exécutif et trésorier
Banque Laurentienne, Montréal

Jamie Thorsen, première directrice générale
Banque de Montréal, Chicago

Bernard Vives, directeur supérieur et trésorier
Société Générale Securities, Montréal

Barry Wainstein, vice-président du conseil
La Banque de Nouvelle-Écosse, Toronto

Rob Ogrodnick, analyste principal (Secrétaire)
Banque du Canada, Toronto

Membres des autres comités janvier 2005

Comité canadien de déontologie (CCD)

Sharon Grewal (présidente)	RBC Marchés des Capitaux
Chris Benham	Marchés mondiaux CIBC
Dan Gandy	Freedom International Brokerage
Lynn Kennedy	Banque de Montréal/Nesbitt Burns
Steve Kent	Valeurs mobilières TD
Martin Legault	Banque Nationale du Canada
Brendan Luxton	La Banque de Nouvelle-Écosse
Brad Meredith	HSBC Bank Canada
Rob Ogrodnick	Banque du Canada
Carmen Perricone	Présidente, AMFC
John Walks	State Street Canada

Groupe de travail des chefs des opérations (GTCO)

Jean Napthine (présidente)	RBC Marchés des Capitaux
Andy Sittambalam (vice-président)	Banque Scotia
Becky Alush	Marchés mondiaux CIBC
Alain DeMontigny	Banque de Montréal
Richard Épaule	Banque Nationale
Sam Jeries	Groupe Financier Banque TD
Maylin Koo	Citibank Canada
André Richard	Banque Laurentienne
Ramesh Sankar	HSBC Bank Canada
Donna Wareham	State Street Bank & Trust Company
Rob Ogrodnick (secrétaire)	Banque du Canada

Sous-comité d'adhésion

Sheryl Kennedy (présidente)	Banque du Canada
Craig Ellis	Marchés mondiaux CIBC
Jamie Thorsen	Banque de Montréal
Barry Wainstein	La Banque de Nouvelle-Écosse

COMITÉ CANADIEN DU MARCHÉ DES CHANGES

Objectifs et organisation mai 2003

I. Objectifs

Les objectifs du Comité sont les suivants :

- offrir une tribune en vue de favoriser des échanges de vues réguliers sur l'évolution du marché des changes;
- cerner, analyser et commenter certaines questions concernant le marché des changes;
- examiner des questions d'ordre technique ainsi que les procédures et pratiques en vigueur sur le marché des changes et les marchés financiers connexes;
- établir la liaison entre le marché des changes canadien et les organismes ainsi que les institutions officielles travaillant au Canada ou à l'étranger;
- promouvoir, à l'intention des participants au marché, les activités, les décisions et les opinions du Comité, lequel fait office de représentant du marché des changes canadien.

II. Organisation

1. Le Comité est formé de cadres supérieurs d'institutions qui participent activement au marché des changes canadien et au marché du dollar canadien à l'échelle internationale.
2. La composition du Comité doit refléter les intérêts des principaux mainteneurs de marché du dollar canadien sur le marché des changes au Canada et tout autre intérêt des participants au marché qui, de l'avis du sous-comité permanent d'adhésion (décrit ci-après), contribueront favorablement aux travaux du Comité. En outre, le Comité doit compter un représentant des courtiers intermédiaires traditionnels et électroniques, un du ministère des Finances et un de la Banque du Canada. Le Comité peut également comprendre jusqu'à deux représentants non résidents d'importants mainteneurs de marché du dollar canadien établis à l'extérieur du pays.
3. Le président de l'Association des marchés financiers du Canada et celui du Comité canadien de déontologie sont membres d'office du Comité mais n'ont pas droit de vote, à moins qu'ils ne soient déjà membres de plein droit.

4. Un cadre de la Banque du Canada assume la fonction de secrétaire du Comité.
5. Le Comité ne peut compter plus de 16 membres ayant droit de vote, à l'exclusion du secrétaire. Le quorum est atteint lorsque les deux tiers des membres ayant droit de vote sont présents. Les membres ont chacun droit à un vote. Le président ne vote que pour départager les voix. Les membres désignent, au sein de leurs propres organisations, des suppléants qui, dans des circonstances exceptionnelles, les remplaceront aux réunions. Les suppléants doivent être considérés comme des candidats possibles aux postes de membre en cas de vacance.
6. Au départ, le tiers des membres sont nommés pour trois ans, un autre tiers pour deux ans et l'autre tiers pour un an. Par la suite, le mandat est normalement de trois ans pour tous, mais l'adhésion reste toujours au gré du Comité. Pour garantir la cohérence, tous les mandats sont réputés se terminer le 30 avril.
7. Les membres siègent au Comité à titre individuel, dans le but de refléter les intérêts du marché des changes en général plutôt que ceux des organismes qui les emploient.
8. Les membres en exercice élisent un des leurs à la fonction de président et fixent la durée du mandat de ce dernier. Le Sous-comité d'adhésion (voir ci-dessous) recommande les candidats qu'il juge appropriés pour occuper cette fonction.
9. Le Comité se réunit trois fois par an ou plus souvent au besoin. Les membres présents décident à chaque réunion de la date et du lieu de la prochaine réunion.
10. Un sous-comité permanent d'adhésion, composé d'un président, à savoir le représentant de la Banque du Canada, et de trois autres membres choisis par l'ensemble du Comité, trouve et propose de nouveaux membres en fonction de leur notoriété personnelle, de l'étendue de leur expérience et de leur aptitude potentielle à contribuer aux travaux du Comité. Ces trois autres membres remplissent chacun un mandat de trois ans qui se termine une année différente, le 30 avril.
11. Le Comité peut former des comités spéciaux présidés par ses membres pour étudier des questions précises. Des personnes de l'extérieur peuvent être invitées à siéger à ces sous-comités.
12. Le Comité publie un rapport annuel de ses activités qu'il envoie à toutes les institutions financières au Canada qui jouent un rôle actif sur le marché des changes pour leur faire part de ses activités et leur communiquer le nom de ses membres.
13. Le secrétaire prépare et envoie un avis de convocation aux réunions à chacun des membres et des suppléants et leur distribue le procès-verbal des réunions.

COMITÉ CANADIEN DE DÉONTOLOGIE

Document de l'organisation

janvier 2001

Le Comité canadien du marché des changes et l'Association des marchés financiers du Canada parrainent conjointement le Comité canadien de déontologie, créé en 1993.

Mission

Promouvoir un niveau de professionnalisme et d'éthique élevé sur le marché canadien des changes.

Objectifs

1. **Prôner** l'amélioration constante des pratiques du marché afin de renforcer la tradition d'auto-réglementation du marché des changes au Canada.
2. Fournir des ressources **pédagogiques** qui favorisent la compréhension théorique et pratique du marché des changes et des marchés financiers connexes.
3. **Résoudre** les griefs, sur demande, entre deux ou plusieurs membres du milieu des changes ou entre les institutions qu'ils représentent.
4. **Communiquer** avec les personnes qui œuvrent sur le marché des changes et les associations professionnelles connexes sur des sujets liés aux pratiques commerciales et au code de déontologie.

Composition

Le Comité se compose d'un maximum de neuf personnes qui sont invitées par le CCMC et l'Association des marchés financiers du Canada à y siéger pour un mandat de deux ans. Le quorum est atteint lorsque la moitié des membres en exercice du Comité sont présents. Le Comité comprend :

1. Le président du CCMC ou son mandataire.
2. Le président de l'Association des marchés financiers du Canada ou son mandataire.
3. Un membre représentant chacun des principaux mainteneurs de marché du dollar canadien sur le marché des changes au Canada.

4. Un représentant du marché des changes à Montréal, un de l'Association des courtiers intermédiaires, un du secteur des banques étrangères et un de la Banque du Canada.

Chaque membre du Comité peut satisfaire à une ou plusieurs des exigences ci-dessus. Un minimum de deux membres devraient aussi siéger au CCMC. Tous les membres devraient avoir une connaissance approfondie du marché des changes canadien, jouir d'une réputation suffisante au sein de la communauté pour inspirer le respect, et être en mesure de contribuer aux travaux du Comité. Traditionnellement, le président sortant de l'Association des marchés financiers du Canada assume la direction du Comité. Si cela s'avère impossible, le Comité choisit le président parmi ses membres.

Règles de procédure du Comité

1. Le Comité se réunit à la demande du président. Les réunions sont informelles, et le Comité fait régulièrement rapport au CCMC. Toute recommandation ou document de travail préparé par le Comité est présenté préalablement au CCMC avant d'être distribué ou divulgué publiquement.
2. Le Comité diffuse les renseignements à l'intention du marché par l'entremise de l'Association des marchés financiers du Canada.

February 24, 2004

Dear Market Professional,

Re: Canadian Overnight Index Swap Date Conventions

The Canadian Committee for Professionalism has been asked to clarify the date convention used for Canadian Overnight Index Swaps ("COINS"). Participants in the COINS market are accustomed to the various date conventions for the traditional products they trade such as foreign exchange forwards, repos, and interest rate swaps, to name a few, and this has led to some confusion over the date convention used for COINS.

We are aware that the subject of day count may cause confusion in some instances, due to the differing ways in which the various sectors of the global financial markets approach their businesses. To ensure the efficiency and integrity of the market, it is vital that the market terminology that evolves has a sound technical basis and is professionally and universally recognized. The language may be brief or concise, but there must be no room for ambiguity or misunderstanding as to what is being conveyed.

In June 2001, The Canadian Foreign Exchange Committee, the Canadian Committee for Professionalism, and the Financial Markets Association of Canada adopted The Model Code as the standard for best market practices in the Canadian foreign exchange marketplace. The Model Code was published during the year 2000 by ACI-Financial Markets Association with participation from all regions of the globe and in consultation with numerous regulatory bodies and central banks. As such, the Model Code represents a global perspective, offers a comprehensive guideline to best market practices, incorporates sound market principles, and is written in a spirit consistent with Canadian standards.

In order to clarify this issue, The Canadian Committee for Professionalism recommends the following as being 'market best practice', which should be used in conjunction with the methodology currently outlined in the Model Code:

- If the maturity date of a trade falls on a non-business day, the maturity date shall be moved to the *next* valid settlement day in Canada.
- The exception to this will be 'end-end' quotes, or quotes for 1, 2, 3 months etc., where the value of the trade falls at month-end. If the corresponding maturity date falls on a non-business day, the maturity date will be brought back to the last business day of that month.
- A '1-week' quote will always be a period of seven days or more. If the maturity date falls on a non-business day, the maturity date should be moved to the next business day, regardless of what calendar month it falls in. Anything less than this should not be termed '1 week' but becomes a 'broken-dated short date' quote.

The ACI's recommended methodology for day count conventions may be found in The Model Code, 'Business Hours and Time Zone Related', Chapter 1.3, supported by 'Market Terminology and Definitions', Chapter 11, Part 2. ISDA Modified Business Day Convention can also be referenced, as it is consistent with the Model Code.

As a word of caution, we would like to express that the problem with conventions is that they are taken to be consistent in their application, but sometimes it is not possible to define a particular convention that will be applicable in all jurisdictions. In all dealing conversations, it is strongly recommended that where there is any doubt, it is best to err on the side of caution and clarify what is being proposed rather than risk using any terminology that could be misinterpreted.

If you have any questions or comments regarding this announcement, please feel free to contact any of the undersigned. This letter will be available on-line on the CFEC website at www.cfec.ca and the FMAC website at www.fmac.ca.

Sincerely,

Sheryl Kennedy, Chair
Canadian Foreign Exchange Committee

Sharon Grewal, Chair
Canadian Committee for Professionalism

Firas Askari, President
Financial Markets Association of Canada

THE CANADIAN FOREIGN EXCHANGE COMMITTEE LE COMITÉ CANADIEN DU MARCHÉ DES CHANGES

150 King Street West
Suite 2000
Toronto, Ontario
M5H 1J9

November 29, 2004

Dear Foreign Exchange Market Participant,

Managing operational risk in foreign exchange requires constant self-evaluation and reassessment of existing controls.

At the request of the Foreign Exchange Committee (FEC) in the United States, the Operations Managers Working Group (OMWG) has published the two papers listed below. These committees are sponsored by the Federal Reserve Bank of New York.

1) **Management of Operational Risk in Foreign Exchange** – this paper was intended to serve as a resource for firms as they regularly evaluate their policies and procedures to manage operational risk. The document recommends 60 best practices to consider when evaluating operational controls.

2) **Recommendations for Nondealer Participants** – this paper, which is a condensed version of the 60 best practices, is geared towards nondealer participants who, while perhaps not as active in foreign exchange, could benefit from the recommendations.

These papers can be found under “Announcements” at the web sites of either the Canadian Foreign Exchange Committee (at www.cfec.ca) or the U.S. Foreign Exchange Committee.

There have been many changes in foreign exchange trading and settlement procedures since the papers were first published. These include higher volumes, the introduction of the euro, the globalization of processing centers, an increased focus on contingency management, regulatory and anti-money laundering requirements, and CLS processing – to name a few. As the industry has evolved the OMWG has reviewed and updated the documents to ensure they remain relevant.

The Canadian Operations Managers Working Group (Canadian OMWG), a working group of the Canadian Foreign Exchange Committee (CFEC), has reviewed the most recent publication of the documents, dated November 2004, and endorses them as valuable resources for assisting with periodic risk self-assessment. It should be noted that these are not rules per se, but recommendations. Each firm must evaluate how closely the best practices should be followed in relation to their own unique circumstances.

On behalf of the CFEC and the Canadian OMWG, we encourage you to review the documents with relevant departments within your organization and, where appropriate, incorporate the recommendations into your policies and procedures.

Yours truly,

Sheryl Kennedy
Chair, CFEC

Jean Naphine
Chair, Canadian OMWG

Tableau 1
Quelques volumes mensuels du marché des changes en dollars canadiens
Milliards de \$ CAN, janv. 1999 - déc. 2004
Opérations au comptant sec

	jan	fév	mar	avr	mai	jun	juil	août	sep	oct	nov	déc	Total	Var. en %
Avec des clients commerciaux														
04	41	37	45	43	43	42	39	35	41	40	46	49	502	-5
03	44	44	47	47	50	45	45	35	44	44	39	44	527	3
02	42	34	46	45	43	40	50	39	42	48	41	42	514	-3
01	47	45	51	44	44	51	43	40	43	43	41	36	528	-3
00	44	41	50	45	42	50	42	44	43	47	47	47	543	19
99	35	34	42	35	35	39	36	37	38	37	42	48	457	-9
Avec des institutions financières et institutions s'occupant d'investissement établies à l'étranger														
04	116	109	129	122	110	107	97	96	112	103	115	133	1349	-4
03	108	102	116	114	124	124	144	103	116	121	113	117	1403	20
02	103	84	97	92	102	98	120	89	93	117	88	83	1166	13
01	95	90	103	93	83	100	81	79	67	84	90	71	1035	1
00	81	92	102	77	88	84	74	82	79	102	85	76	1022	-3
99	84	92	93	93	101	94	90	86	95	88	82	61	1058	-5
Ensemble des opérations avec des clients^a														
04	166	156	184	175	165	160	145	140	168	152	171	195	1974	-3
03	162	154	172	169	183	180	200	148	171	174	161	171	2045	14
02	155	126	152	147	154	147	181	137	144	176	136	134	1789	6
01	155	146	168	148	136	161	133	127	118	137	140	116	1683	-1
00	136	147	167	133	139	144	126	134	132	161	141	135	1695	4
99	128	134	146	140	144	143	134	132	142	133	133	118	1626	-6

a. Clients commerciaux, institutions s'occupant d'investissement établies au Canada, institutions financières et institutions s'occupant d'investissement établies à l'étranger.

Tableau 2
Quelques volumes mensuels du marché des changes en dollars canadiens
Milliards de \$ CAN, janv. 1999 - déc. 2004
Opérations à terme sec

	jan	fév	mar	avr	mai	jun	juil	août	sep	oct	nov	déc	Total	Var. en %
Avec des clients commerciaux														
04	27	28	34	31	25	27	26	28	24	25	28	30	331	-7
03	29	32	34	27	32	27	31	21	29	28	32	33	356	21
02	26	19	23	25	28	26	30	19	22	30	23	24	295	-5
01	31	24	30	25	25	35	27	23	25	23	27	18	312	13
00	22	19	25	21	23	23	17	23	23	29	28	27	277	18
99	17	22	19	19	17	22	20	18	18	18	24	20	234	-10

Ensemble des opérations avec des clients^a														
04	48	50	58	55	50	55	46	47	50	44	57	61	622	-1
03	52	51	53	47	55	49	57	44	53	51	58	57	627	20
02	49	34	43	41	49	48	49	34	38	56	42	40	521	-9
01	59	50	54	45	43	59	43	46	41	41	52	39	572	8
00	39	39	50	42	42	43	35	39	42	55	53	50	528	10
99	35	40	37	43	33	44	39	34	51	38	47	41	482	2

a. Clients commerciaux, institutions s'occupant d'investissement établies au Canada, institutions financières et institutions s'occupant d'investissement établies à l'étranger.

Tableau 3
Quelques volumes mensuels du marché des changes en dollars canadiens
Milliards de \$ CAN, janv. 1999 - déc. 2004
Opérations interbancaires, swaps de devises et total des opérations

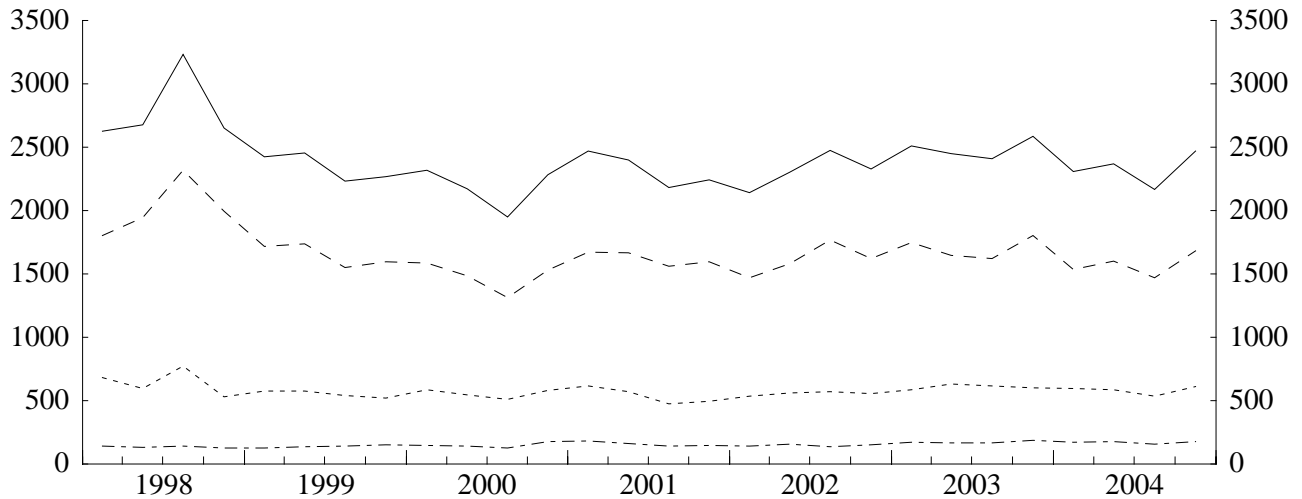
	jan	fév	mar	avr	mai	jun	jul	aoû	sep	oct	nov	déc	Total	Var. en %
Avec des banques canadiennes (opérations interbancaires), au comptant sec et à terme sec														
04	34	34	39	37	33	34	35	28	34	32	36	42	418	-9
03	38	37	39	37	40	39	42	32	37	40	33	45	460	-8
02	42	36	40	46	50	39	49	38	37	46	41	37	501	-7
01	58	48	60	51	42	51	37	38	36	41	47	31	541	-9
00	52	54	53	50	51	47	42	42	44	55	55	50	594	-11
99	60	63	63	53	52	59	51	44	58	57	52	53	666	-27
Ensemble des swaps de devises														
04	500	463	573	544	539	520	442	485	541	564	527	590	6289	-8
03	564	560	623	535	528	579	613	502	510	630	570	608	6823	6
02	541	435	493	536	527	518	623	600	543	562	565	498	6442	-1
01	583	473	616	549	562	552	494	525	542	527	527	544	6494	10
00	471	514	596	451	505	529	420	440	453	492	513	523	5908	-10
99	538	513	670	599	524	616	459	541	545	541	567	487	6601	-18
TOTAL (opérations au comptant sec et à terme sec et des swaps de devises)														
04	748	703	854	811	787	769	668	700	793	792	791	888	9303	-7
03	816	802	887	788	806	847	912	726	771	895	822	881	9955	8
02	787	631	728	770	780	752	902	809	762	840	784	709	9253	0
01	855	717	898	793	783	823	707	736	737	746	766	730	9290	6
00	698	754	866	676	737	763	623	655	671	763	762	758	8725	-7
99	761	750	916	835	753	862	683	751	796	769	799	699	9375	-16

Graphique 1

Volume des opérations sur le marché des changes canadien

(en milliards de dollars canadiens, 1er trim. 1998 — 4e trim. 2004)

- Ensemble des opérations au comptant et à terme et des opérations de swap
- - - Opérations de swap
- · · Opérations au comptant
- · - Opérations à terme

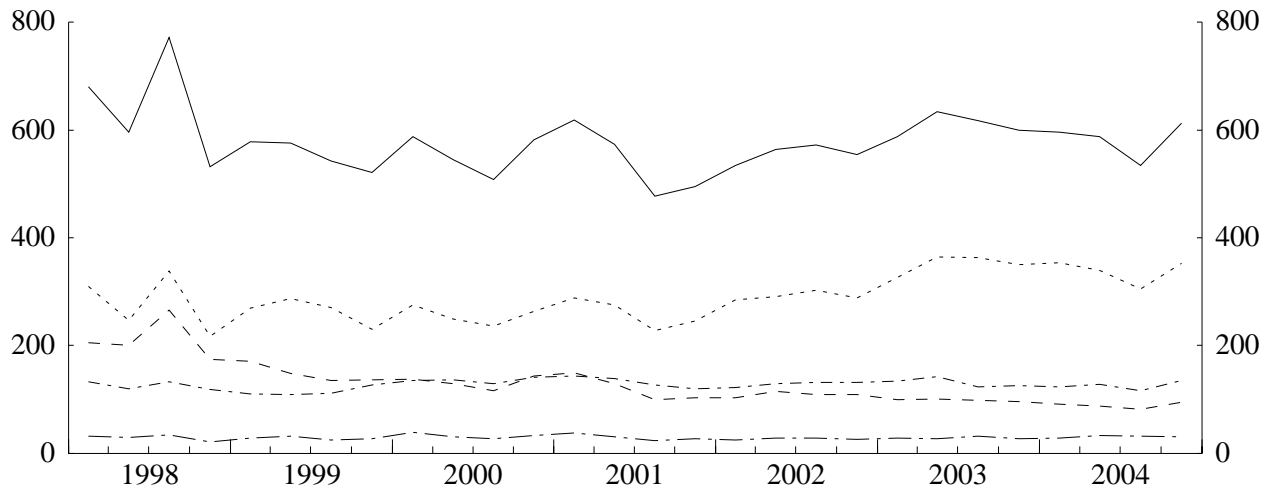


Graphique 2

Volume des opérations au comptant

(en milliards de dollars canadiens, 1er trim. 1998 — 4e trim. 2004)

- Ensemble des opérations au comptant
- - - Opérations interbancaires (banques canadiennes)
- · · Avec des institutions financières et des institutions s'occupant d'investissement établies à l'étranger
- · - Avec des clients commerciaux
- · - Avec des institutions s'occupant d'investissement établies au Canada

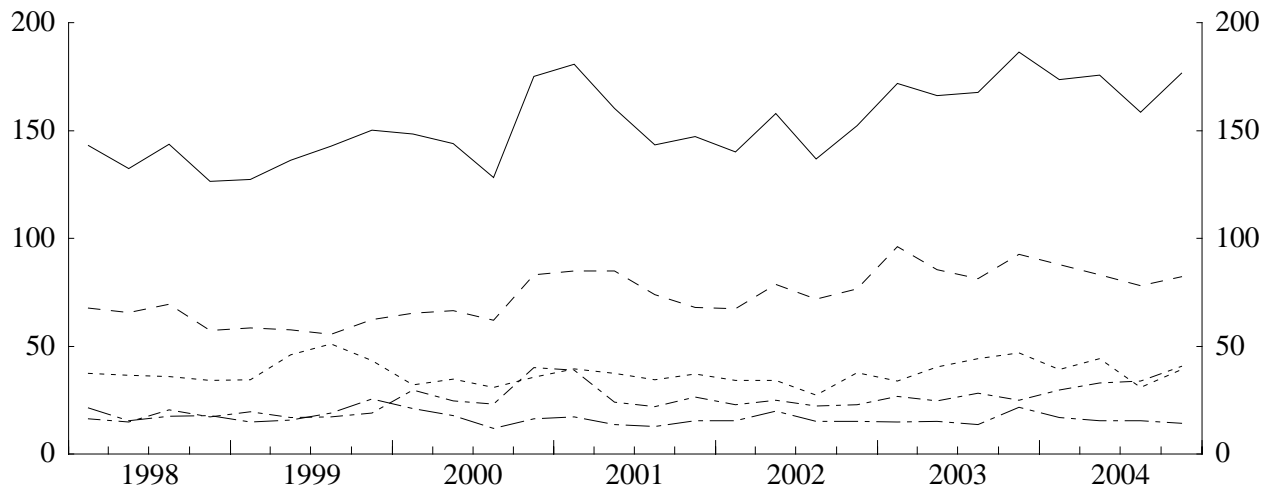


Graphique 3

Volume des opérations à terme

(en milliards de dollars canadiens, 1er trim. 1998 — 4e trim. 2004)

- Ensemble des opérations à terme
- - - Avec des clients commerciaux
- · - Avec des institutions financières et des institutions s'occupant d'investissement établies à l'étranger
- · - Avec des institutions s'occupant d'investissement établies au Canada
- - - Opérations interbancaires (banques canadiennes)



Graphique 4

Volume des opérations de swap

(en milliards de dollars canadiens, 1er trim. 1998 — 4e trim. 2004)

- Ensemble des opérations de swap
- - - Opérations interbancaires (banques canadiennes)
- · - Avec des institutions financières et des institutions s'occupant d'investissement établies à l'étranger
- · - Avec des clients commerciaux
- - - Avec des institutions s'occupant d'investissement établies au Canada

