

Avis de consultation des ACVM

Projet de Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*

Projet d'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*

Le 12 février 2015

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient pour une période de consultation de 90 jours prenant fin le 13 mai 2015 les projets de textes suivants :

- la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (la **règle sur la compensation**);
- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (l'**instruction complémentaire relative à la compensation**).

La règle sur la compensation et l'Instruction complémentaire relative à la compensation sont désignés ensemble comme le « projet de règle ».

Le présent avis a pour objet de fournir des orientations provisoires et de recueillir des commentaires sur le projet de règle.

Nous aimerions attirer votre attention sur la récente publication du projet de Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* et celle de l'*Avis 91-304 du personnel des ACVM, Modèle de règle provinciale, Dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients*, qui a eu lieu en janvier 2014. Ces publications, y compris le projet de règle, se rapportant à la compensation par contrepartie centrale, nous invitons le public à les aborder comme un tout.

Contexte

Le 19 décembre 2013, le Comité sur les dérivés de gré à gré (le **comité**) a publié pour consultation l'*Avis 91-303 des ACVM, Projet de modèle de règle provinciale sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (le **projet de modèle de**

règle). Il sollicitait des commentaires sur tous les aspects du projet de modèle de règle et a reçu 34 mémoires en réponse. La liste des intervenants et un tableau résumant les commentaires reçus, accompagnés de nos réponses, sont présentés en Annexe A du présent avis. Il est possible de consulter les mémoires à l'adresse <http://www.lautorite.qc.ca/fr/consultations-anterieures-instruments-derives-conso.html>.

Le comité a étudié les commentaires et décidé des modifications à apporter au projet de modèle de règle, qui est devenu le projet de règle en vue de l'adoption d'une règle uniforme pancanadienne. Quelques modifications ont été apportées depuis la dernière publication, comme l'ajout de la Banque des règlements internationaux dans l'article portant sur la non-application de même que la suppression des obligations relatives à l'approbation du conseil d'administration et de la relation de mandataire de l'article portant sur la dispense pour les utilisateurs finaux.

Le comité examinera tous les mémoires reçus sur le projet de règle afin de formuler ses recommandations sur les changements à apporter.

Objet du projet de règle

La règle sur la compensation a pour objet de proposer la compensation obligatoire par contrepartie centrale de certaines opérations sur dérivés de gré à gré normalisés afin d'accroître la transparence sur le marché des dérivés et d'améliorer globalement l'atténuation du risque systémique.

La règle sur la compensation est divisé en deux volets : *i*) celui qui porte sur l'obligation de compensation par contrepartie centrale de certains dérivés (y compris les projets de dispense pour les utilisateurs finaux et pour opération intragroupe) et *ii*) celui qui porte sur la détermination des dérivés assujettis à cette obligation (appelés les dérivés obligatoirement compensables).

Résumé de la règle sur la compensation

a) Compensation obligatoire par contrepartie centrale et dispenses pour les utilisateurs finaux et pour opération intragroupe

La règle sur la compensation prévoit qu'une contrepartie locale à une opération sur un dérivé obligatoirement compensable doit soumettre l'opération pour compensation à une agence de compensation et de dépôt réglementée.

Il prévoit la possibilité de se conformer autrement à cette obligation en permettant que toute opération à laquelle participe une contrepartie locale soit soumise pour compensation en vertu des lois d'un territoire du Canada autre que le territoire de la contrepartie locale ou bien en vertu des lois d'un territoire étranger indiqué à l'annexe B ou, au Québec, figurant sur une liste établie à cet effet. Par ailleurs, il permet à la contrepartie locale située dans certains territoires de se conformer à cette obligation en soumettant l'opération à une agence ou agence de compensation et de dépôt reconnue ou dispensée de la reconnaissance en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un autre

territoire du Canada.

La règle sur la compensation prévoit deux dispenses à l'obligation de compensation. Le projet de dispense pour les utilisateurs finaux s'applique lorsqu'au moins une des contreparties n'est pas une entité financière, au sens de la règle sur la compensation, et qu'elle conclut une opération en vue de couvrir ou d'atténuer un risque commercial. L'interprétation de la couverture ou de l'atténuation du risque commercial est donnée dans la règle. Il n'est pas nécessaire de faire une demande pour se prévaloir de cette dispense ni de soumettre des documents à l'agent responsable pour y avoir recours.

Sous réserve des conditions énoncées dans la règle sur la compensation, le projet de dispense pour opération intragroupe s'applique lorsque des entités du même groupe ou des contreparties faisant ensemble l'objet d'une supervision prudentielle concluent une opération sur un dérivé obligatoirement compensable. La contrepartie qui se prévaut de la dispense pour opération intragroupe doit soumettre à l'agent responsable un formulaire indiquant l'autre contrepartie et le motif pour lequel elles souhaitent se prévaloir de la dispense.

La contrepartie qui se prévaut de l'une ou l'autre de ces dispenses doit tenir des dossiers pour prouver qu'elle l'a fait à bon droit.

b) Détermination des dérivés obligatoirement compensables

Une agence de compensation et de dépôt réglementée doit aviser l'agent responsable de tous les dérivés de gré à gré ou de toutes les catégories de dérivés de gré à gré pour lesquels elle fournit des services de compensation :

- à la date d'entrée en vigueur de la règle sur la compensation;
- après la date d'entrée en vigueur de la règle sur la compensation.

Les autorités en valeurs mobilières détermineront, après avoir reçu l'avis de l'agence de compensation et de dépôt, si un dérivé compensé ou une catégorie de dérivés compensée constitue un dérivé obligatoirement compensable.

Notre objectif consiste à harmoniser autant que possible la détermination des dérivés ou catégories de dérivés obligatoirement compensables dans l'ensemble du Canada. Cette détermination sera également en phase avec les normes internationales.

Le comité participe aux travaux de l'OTC Derivative Regulators Group (**ODRG**), qui est composé de dirigeants et de représentants d'organismes de réglementation des dérivés de gré à gré de l'Australie, du Brésil, de l'Ontario, du Québec, de l'Union européenne, de Hong Kong, du Japon, de Singapour, de la Suisse et des États-Unis. Le comité souhaite harmoniser le processus de détermination canadien avec les normes internationales pertinentes sur les déterminations en matière de compensation¹, qui prévoient ce qui suit :

¹ Ce cadre s'inspire des recommandations de l'OICV et vise à harmoniser les déterminations en matière de compensation obligatoire entre les différents territoires dans la mesure du possible, sous réserve de leurs

1) un cadre de consultation entre les diverses autorités sur les déterminations en matière de compensation obligatoire et 2) s'il y a lieu, un examen rapide des dérivés assujettis à la compensation obligatoire dans un autre territoire.

Dans le cadre du processus de détermination, nous publierons pour consultation les dérivés qui devraient selon nous être obligatoirement compensables et inviterons toute personne intéressée à présenter ses observations par écrit. Sauf au Québec, le processus de détermination devrait suivre notre processus d'élaboration réglementaire habituel. La liste des dérivés obligatoirement compensables sera incluse dans la règle sur la compensation à titre d'annexe A. Au Québec, la détermination sera le fruit d'une décision et la liste des dérivés obligatoirement compensables figurera dans un registre public tenu par l'Autorité des marchés financiers.

Pour évaluer si un dérivé ou une catégorie de dérivés devrait être obligatoirement compensable par contrepartie centrale, nous tiendrons compte de divers facteurs, notamment la normalisation du dérivé ou de la catégorie, son profil de risque ainsi que la liquidité et les caractéristiques de son marché. Nous estimons que les données fournies en vertu des règles locales sur la déclaration de données sur les dérivés² seront essentielles au processus de détermination.

c) Mise en œuvre progressive de l'obligation de compensation

Nous prévoyons mettre en œuvre progressivement l'obligation de compensation pour faire écho à l'approche adoptée aux États-Unis et dans l'Union européenne et préconisée en Australie.

Plus précisément, nous prévoyons que l'obligation de compenser un dérivé ou une catégorie de dérivés que l'on a déterminé comme étant obligatoirement compensable serait mise en œuvre de façon progressive dans différentes catégories de participants au marché. Les membres compensateurs d'une agence de compensation et de dépôt réglementée qui offre la compensation d'un dérivé obligatoirement compensable au moment où la détermination prend effet appartiendraient à la première catégorie. La deuxième catégorie comprendrait les entités financières qui dépassent un certain seuil (qui n'a pas encore été fixé). Toutes les autres entités financières feraient partie de la troisième catégorie, alors que toutes les contreparties qui ne sont pas des entités financières appartiendraient à la quatrième et dernière catégorie.

Nous envisageons d'accorder un délai de grâce cumulatif de 6 mois à chaque catégorie, à l'exception de la première. Les contreparties qui ne sont pas des entités financières pourraient donc bénéficier d'un délai de grâce de 18 mois après la date de prise d'effet de

procédures. Consulter le rapport *IOSCO Report on Requirements for Mandatory Clearing* (février 2012), au <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD374.pdf> (en anglais seulement).

² Le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés* du Québec, la *Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, la *Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba et, une fois mise en œuvre, le projet de *Norme multilatérale 96-101 sur les répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés* (les **règles sur les répertoires des opérations**).

la détermination pour la première catégorie. Le comité demande aux participants au marché de lui indiquer sur quelle base et en fonction de quelle valeur il faudrait fixer le seuil permettant de déterminer si une institution financière entre dans la deuxième ou troisième catégorie, c'est-à-dire si l'obligation de soumettre pour compensation une opération sur un dérivé obligatoirement compensable à laquelle participe une contrepartie locale devrait s'appliquer 6 ou 12 mois après la date de prise d'effet de la détermination. La valeur notionnelle brute globale mensuelle moyenne constitue-t-elle une base appropriée? Dans l'affirmative, quelle période devrait-on utiliser? Les 3 mois précédant la détermination?

Coûts et avantages prévus

À notre avis, l'incidence de la règle sur la compensation, notamment les coûts de conformité prévus pour les participants au marché, est proportionnelle aux avantages que nous comptons en tirer. L'amélioration de la transparence sur le marché des dérivés de gré à gré constitue l'un des piliers de la réforme réglementaire de ce secteur au Canada et sur la scène internationale. Le G20 a convenu que le fait d'exiger la compensation par contrepartie centrale des opérations sur dérivés de gré à gré normalisés et suffisamment liquides se traduira par une meilleure gestion du risque de crédit des contreparties. Par ailleurs, la compensation par contrepartie centrale des dérivés peut aussi contribuer à l'amélioration de la stabilité de nos marchés financiers de même qu'à la réduction du risque systémique.

Nous sommes conscients que les contreparties engageront des frais supplémentaires pour se conformer à la règle sur la compensation. La principale dépense associée à ce projet est le coût de compensation des opérations. En revanche, nous tenons à souligner que le G20 s'est également engagé à imposer des exigences de fonds propres et de garanties aux opérations sur dérivés de gré à gré qui ne sont pas compensées par contrepartie centrale : les coûts connexes pourraient bien dépasser les coûts de compensation des opérations sur dérivés de gré à gré. Les dispenses pour les utilisateurs finaux et pour opération intragroupe prévues par la règle sur la compensation contribueront à réduire les coûts initiaux de compensation de ces opérations. De surcroît, la mise en œuvre progressive proposée de l'obligation de compensation accordera une dispense temporaire aux participants au marché qui ne sont pas des entités financières ainsi qu'aux entités financières plus petites et moins actives. La mise en œuvre progressive de l'obligation de compensation permettra aux autorités en valeurs mobilières provinciales de donner davantage de précisions sur le régime d'inscription en dérivés en cours d'élaboration et d'utiliser les données des répertoires des opérations pour évaluer l'opportunité de prévoir des seuils ou des exceptions pour certains types d'entités.

Annexe

Les annexes suivantes sont comprises dans le présent avis:

- Annexe A – Résumé des commentaires et liste des intervenants;

- Annexe B – Projet de Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*
- Annexe C – Projet d’instruction complémentaire 94-101IC sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*

Consultation

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **13 mai 2015**.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d’un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Par ailleurs, tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l’Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, de l’Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario au www.osc.gov.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Nous remercions d’avance les intervenants de leur participation.

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 British Columbia Securities Commission
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Nova Scotia Securities Commission
 Bureau des valeurs mobilières du Nunavut
 Commission des valeurs mobilières de l’Ontario
 Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

Veillez envoyer vos commentaires **seulement** aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités.

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Josée Turcotte
Secretary
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Derek West
Coprésident du Comité des ACVM sur les
dérivés
Directeur principal de l'encadrement des
dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4491
derek.west@lautorite.qc.ca

Kevin Fine
Coprésident du Comité des ACVM sur les
dérivés
Director, Derivatives Branch
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8109
kfine@osc.gov.on.ca

Paula White
Manager Compliance Oversight
Commission des valeurs mobilières du
Manitoba
204 945-5195
Paula.white@gov.mb.ca

Martin McGregor
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-2804
martin.mcgregor@asc.ca

Michael Brady
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

Abel Lazarus
Securities Analyst
Nova Scotia Securities Commission
902 424-6859
abel.lazarus@novascotia.ca

Susan Powell
Conseillère juridique principale, Direction
des affaires réglementaires
Commission des services financiers et des
services aux consommateurs
(Nouveau-Brunswick)
506 643-7697

susan.powell@fcnb.ca

ANNEXE A
RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

| Article | Sujet/Commentaire | Réponse |
|-----------------------|--|--|
| Commentaires généraux | <p><u>Harmonisation</u> Un certain nombre d'intervenants craignent que l'application de la règle sur la compensation et la détermination des dérivés assujettis à l'obligation de compensation ne soit pas uniforme d'une province à l'autre.</p> | <p>Le changement a été apporté. Le comité a décidé d'élaborer une règle pancanadienne puisqu'il souhaite que le fond soit uniforme dans tous les territoires et que les participants au marché et les produits dérivés soient traités de la même manière dans tout le Canada, tant pour ce qui est des participants (dispenses similaires) que des produits (mêmes déterminations) inclus. Voir la section « Détermination des dérivés obligatoirement compensables » de l'avis de consultation.</p> |
| | <p><u>Mise en œuvre</u> Un intervenant demande des précisions concernant le moment prévu de la mise en œuvre et de l'application de la règle sur la compensation. Un autre recommande que les autorités provinciales locales laissent aux contreparties suffisamment de temps pour prendre des arrangements avec leurs intermédiaires et agents compensateurs.</p> | <p>Aucun changement. Le comité souhaite que la règle soit mise en œuvre au plus tard au quatrième trimestre de 2015 ou au premier trimestre de 2016. Nous tenons à souligner que l'obligation de compensation ne serait pas déclenchée tant qu'un projet de détermination n'a pas été publié pour consultation et qu'une décision finale n'a pas été prise. Voir la section « Mise en œuvre progressive de l'obligation de compensation » de l'avis de consultation.</p> |
| | <p><u>Détermination</u> Quatre intervenants craignent que les dérivés assujettis à la compensation obligatoire ne soient pas harmonisés dans l'ensemble du Canada et à l'échelle internationale. Trois intervenants proposent que les autorités provinciales locales adoptent un processus de détermination conjoint. Trois intervenants suggèrent des types ou des catégories de dérivés qui, selon eux, devraient ou ne devraient pas être assujettis à la compensation obligatoire, et un intervenant traite de facteurs supplémentaires à prendre en considération au moment de la détermination. Deux intervenants recommandent</p> | <p>Aucun changement. Voir la section « Détermination des dérivés obligatoirement compensables » de l'avis de consultation. Il est à noter également que l'existence d'accords-cadres ou de confirmations abrégées est un facteur pris en compte dans l'évaluation du degré de normalisation d'un dérivé.</p> |

| | | |
|---|---|--|
| | <p>d'utiliser, en plus de l'approche ascendante, une approche descendante selon laquelle les autorités provinciales locales déterminent quels types de produits et d'opérations contribuent au risque systémique sur le marché et établissent, sur le fondement de leur analyse, que certains produits sont des « dérivés compensables ». Un autre intervenant est en faveur d'une approche selon laquelle une autorité ne peut obliger une agence de compensation et de dépôt à compenser un dérivé compensable en particulier. Enfin, cinq intervenants demandent que les autorités donnent un préavis ou consultent obligatoirement le secteur avant d'exiger la compensation d'un dérivé ou d'une catégorie de dérivés.</p> | |
| | <p><u>Champ d'application</u></p> <p>Un intervenant fait valoir que les opérations sur dérivés de gré à gré qui portent sur des marchandises physiques, comme les opérations de couverture au moyen de contrats à terme de gré à gré sur le gaz naturel, ne devraient pas être considérées comme des opérations sur dérivés suivant les définitions du projet de modèle de la règle et ne devraient donc pas être assujetties à la législation sur les dérivés à venir.</p> | <p>Aucun changement. Le comité a l'intention d'exclure, des déterminations à faire, les dérivés qui ne sont pas visés par les règles sur la détermination des dérivés¹.</p> |
| <p>Art. 1 – Définitions : contrepartie locale</p> | <p>Un intervenant fait remarquer que le sens attribué au terme « contrepartie locale » dans les règles sur les répertoires des opérations diffère du sens attribué à ce terme dans le projet de modèle de règle.</p> | <p>Aucun changement. L'inclusion des personnes inscrites dans la définition de « contrepartie locale » de la règle sur la compensation obligerait les personnes inscrites étrangères à compenser, même lorsqu'aucune contrepartie locale ne participe à l'opération.</p> |
| | <p>Un certain nombre d'intervenants demandent des indications supplémentaires sur des concepts tels que « siège », « établissement principal » et « membre du même groupe » ou, plus particulièrement, sur ce qui est entendu</p> | <p>Aucun changement. Ces concepts juridiques existent depuis longtemps.</p> |

¹ La *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* de l'Autorité des marchés financiers et le projet de *Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés* (les **règles sur le champ d'application**).

| | | |
|---|---|---|
| | <p>par « responsable des passifs de cette partie ». Un autre intervenant propose un renvoi à la définition de « contrepartie locale » qui figure dans l’instruction complémentaire relative aux règles sur les répertoires des opérations.</p> | |
| | <p>Un intervenant fait remarquer que la définition de « contrepartie locale » assujettit aux obligations de compensation de nombreuses contreparties qui n’exercent pas d’activités et, en particulier, ne négocient pas de dérivés au Canada, comme les sociétés constituées sous le régime des lois d’une province qui n’ont aucune présence ou activité réelle au Canada.</p> | <p>Aucun changement. Nous tenons à souligner que chaque autorité provinciale locale peut dispenser des entités ou des groupes d’entités dans son territoire.</p> |
| <p>Art. 1 – Définitions : entité financière</p> | <p>Un intervenant fait remarquer que le renvoi à l’ancien paragraphe <i>f</i> de l’article 1 dans l’ancien paragraphe <i>g</i> de l’article 1 engloberait toute entité de quelque endroit que ce soit dans le monde qui pourrait devoir s’inscrire comme courtier en dérivés au Canada. Ainsi, une telle entité effectuant une opération avec une contrepartie locale qui est elle-même une entité financière pourrait être assujettie à des obligations de compensation au Canada, même si l’opération en question peut faire l’objet d’une dispense de compensation dans le territoire dans lequel cette entité est constituée.</p> <p>Selon un autre intervenant, une contrepartie locale a rempli ses obligations de compensation d’une opération si la contrepartie à l’opération n’est pas une contrepartie locale et si, en vertu de la législation applicable du territoire étranger, l’opération fait l’objet d’une dispense de compensation du fait que la contrepartie a droit à une dispense.</p> | <p>Aucun changement. Voir la section « Détermination des dérivés obligatoirement compensables » de l’avis de consultation. Les autorités provinciales locales ont l’intention d’adopter le principe de « l’application de la règle plus stricte » en cas de divergences transfrontalières. En conséquence, lorsqu’une partie étrangère effectue avec une contrepartie locale une opération sur un dérivé qui est assujetti à la compensation obligatoire en vertu de la règle sur la compensation, l’opération doit être compensée, même si une dispense est ouverte dans le territoire de la partie étrangère. De plus, le comité continue de suivre l’évolution des indications transfrontalières pour ce qui est de la conformité de substitution aux obligations de compensation.</p> |
| | <p>Un certain nombre d’intervenants demandent des éclaircissements sur le régime d’inscription à venir, ou suggèrent d’attendre que le régime soit en place pour rendre obligatoire la compensation des dérivés.</p> <p>En outre, un certain nombre</p> | <p>Aucun changement. Voir la section « Mise en œuvre progressive de l’obligation de compensation » de l’avis de consultation. L’implantation progressive de l’obligation de compensation permettra aux autorités provinciales locales de fournir des</p> |

| | | |
|---|---|---|
| | <p>d'intervenants se disent préoccupés par l'inclusion, dans la définition d'« entité financière », de certaines entités telles que les caisses de retraite, les fonds d'investissement (entités de placements hypothécaires, fonds de capital-investissement et fonds de capital de risque) et les entités inscrites ou dispensées d'inscription.</p> | <p>éclaircissements sur le régime d'inscription des dérivés en cours d'élaboration et d'utiliser les données des répertoires des opérations pour évaluer l'opportunité de prévoir des seuils ou des exceptions pour certains types d'entités.</p> |
| | <p>Selon un intervenant, l'ancien paragraphe g devrait également faire mention des entités qui seraient réglementées ou dispensées en vertu de la législation applicable du Canada ou du territoire local applicable par souci d'uniformité avec l'ancien paragraphe f. En outre, il juge que le membre de phrase « si elle y avait été constituée » est inutile.</p> | <p>Le changement a été apporté. Se reporter au nouvel article 1. Les entités dispensées d'inscription sont prises en compte dans la définition d'« entité financière ». Voir la section « Mise en œuvre progressive de l'obligation de compensation » de l'avis de consultation.</p> |
| <p>Art. 1 – Définitions : opération</p> | <p>Trois intervenants sont d'avis que les opérations qui réduisent le risque, comme les opérations de remplacement, les annulations et les opérations modifiées (annulations partielles) qui résultent de la compression d'opérations ainsi que certaines opérations de rééquilibrage du risque effectuées par des services de réduction des risques après les opérations ne devraient pas être assujetties à l'obligation de compensation.</p> | <p>Aucun changement. Le comité continuera de suivre l'évolution de la réglementation étrangère en ce qui a trait à la compression d'opérations.</p> |
| | <p>Un intervenant souligne qu'il serait bon d'avoir un critère objectif pour déterminer ce que l'on considère comme un « changement notable ».</p> | <p>Aucun changement. Le comité estime que l'approche proposée accorde une certaine latitude puisqu'une entité devrait pouvoir établir subjectivement si une opération a été modifiée dans le seul but de la soustraire à l'obligation de compensation par contrepartie centrale.</p> |
| <p>Ancien art. 3 – Interprétation de la couverture et de l'atténuation du risque commercial</p> | <p>Un certain nombre d'intervenants demandent des précisions sur les concepts de « couverture » et d'« atténuation du risque commercial », et sur ce qui les différencie de la « spéculation ».</p> <p>Certains intervenants recommandent en outre que le comité fasse preuve de souplesse dans l'application de ces concepts étant donné la vaste gamme de</p> | <p>Aucun changement. Le comité considère que l'approche proposée procure souplesse et certitude juridique, et que l'instruction complémentaire relative à la compensation fournit des indications suffisantes sur les concepts de « couverture » et d'« atténuation du risque commercial ». Des indications supplémentaires pourraient être publiées après évaluation de la conformité à la</p> |

| | | |
|--|---|---|
| | <p>dérivés, d'utilisateurs finaux potentiels et de stratégies de couverture auxquels s'appliquera la règle sur la compensation.</p> <p>Un autre intervenant soutient que les dérivés qui satisfont aux exigences d'être comptabilisés comme des instruments de couverture en vertu des IFRS ou des PCGR américains devraient être reconnus comme étant détenus à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial.</p> | <p>règle sur la compensation.</p> <p>Le fait de répondre aux normes comptables les plus strictes devrait être suffisant pour répondre aux conditions de la dispense pour les utilisateurs finaux.</p> |
| | <p>Un certain nombre d'intervenants demandent des indications supplémentaires ou révisées concernant l'interprétation du risque commercial ou une définition des expressions « étroitement corrélé » et « hautement efficace ».</p> | <p>Des changements ont été apportés. Voir l'article 4 sur l'interprétation de la couverture et de l'atténuation du risque commercial, dans sa version révisée.</p> |
| | <p>Un certain nombre d'intervenants font remarquer que la liste des risques énumérés aux anciens alinéas <i>i</i> et <i>ii</i> du paragraphe <i>a</i> de l'article 3 n'est peut-être pas complète.</p> | <p>Des changements ont été apportés. Les changements apportés aux alinéas <i>a</i> et <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 4 sont en harmonie avec la définition de l'expression « produit dérivé » prévue par la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> (Ontario).</p> |
| | <p>Selon un intervenant, l'ajout du membre de phrase « dans le cours normal de ses activités » à la fin de l'ancien alinéa <i>i</i> du paragraphe <i>a</i> de l'article 3 pourrait poser problème du fait que les sociétés élaborent de nouvelles stratégies de gestion du risque lorsqu'elles pénètrent de nouveaux secteurs d'activités et concluent de nouvelles ententes commerciales.</p> | <p>Aucun changement. Les nouvelles activités s'inscrivent dans le cours normal des activités. Les entités peuvent donc se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux si elles remplissent les conditions.</p> |
| | <p>Deux intervenants soulignent qu'ils effectuent des opérations sur dérivés sur marchandises avec leurs clients dans le cadre de leurs activités principales et qu'ils doivent couvrir ces opérations. Toutefois, comme ils n'effectuent pas ces opérations à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial, ils ne peuvent pas se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux (voir l'ancien alinéa <i>ii</i> du paragraphe <i>b</i> de l'article 3). Ils soutiennent que l'ancien</p> | <p>Aucun changement. La dispense pour les utilisateurs finaux cible expressément les opérations effectuées dans un but de couverture ou d'atténuation d'un risque commercial auquel une entité admissible est exposée.</p> |

| | | |
|--|---|---|
| | alinéa <i>ii</i> du paragraphe <i>b</i> de l'article 3 devrait être modifié de manière à ce que l'inadmissibilité ne s'applique que lorsque la partie concernée effectue des opérations de couverture en qualité d'intermédiaire ou de teneur de marché en dérivés plutôt que pour atténuer une autre sorte de risque commercial. | |
| Ancien par.1 de l'art. 4 – Obligation de soumettre les opérations pour compensation | Deux intervenants font remarquer qu'il se pourrait qu'il n'y ait pas suffisamment de temps pour compenser avant la fin de la journée une opération exécutée peu avant la fermeture de l'agence de compensation et de dépôt. | Aucun changement. Cette situation ne devrait pas se produire avec le traitement direct. Le comité surveillera la mise en œuvre de la règle et pourrait au besoin fournir des indications supplémentaires. |
| | Un intervenant soutient que, techniquement, l'« opération » n'est pas soumise pour compensation. Si l'opération présente les caractéristiques voulues, le membre compensateur soumet les modalités de l'opération et une nouvelle opération est créée à l'agence de compensation et de dépôt. Le contrat entre les parties initiales n'existe plus. | Aucun changement. Le comité est d'avis que la règle sur la compensation est suffisamment claire dans sa version actuelle. |
| Ancien par. 2 de l'art. 4 – Obligation de soumettre les opérations pour compensation : conformité de substitution | Deux intervenants proposent d'élargir le concept de conformité de substitution de manière à ce que l'obligation de compensation soit remplie dès lors qu'une opération est soumise pour compensation, en vertu de la législation d'un autre territoire canadien ou d'un territoire étranger approuvé, à une agence de compensation et de dépôt reconnue dans le territoire en question. | Nous avons apporté une modification partielle. La contrepartie locale située dans certains territoires se conforme à la règle si l'opération est soumise pour compensation à une agence de compensation et de dépôt réglementée d'un autre territoire du Canada. Voir la section « Détermination des dérivés obligatoirement compensables » de l'avis de consultation. Le comité continue de suivre l'évolution des indications transfrontalières en ce qui a trait à la conformité aux obligations de compensation d'un territoire à la place de celles d'un autre territoire. |
| Ancien art. 5 – Avis | Trois intervenants s'inquiètent des conséquences opérationnelles que pourrait avoir le fait de considérer nulle et non avenue une opération qu'une agence de compensation et de dépôt refuse de compenser. | Des changements ont été apportés. Voir l'article 7 révisé de l'Instruction complémentaire. Il est désormais question des règles des agences de compensation et de dépôt et des arrangements juridiques régissant la compensation indirecte en ce qui a trait au refus des opérations. |
| Ancien art. 7 – | Un certain nombre d'intervenants | Des changements ont été apportés. Il |

| | | |
|--|---|---|
| <p>Dispense pour les utilisateurs finaux</p> | <p>soutiennent que la dispense pour les utilisateurs finaux ne devrait pas nécessiter une relation de mandataire officielle.</p> | <p>n'est plus question de « mandataire » dans l'ancien alinéa <i>a</i> du paragraphe 2 de l'article 7.</p> |
| | <p>Un certain nombre d'intervenants demandent des précisions concernant la dispense pour les utilisateurs finaux :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La dispense pour les utilisateurs finaux et la dispense pour opération intragroupe sont-elles toutes deux ouvertes pour les opérations intragroupe? • Une entité peut-elle se dispenser elle-même au motif qu'elle n'est pas une entité financière et qu'elle effectue des opérations aux fins de couverture ou d'atténuation du risque? • Si les deux contreparties ne sont pas des entités financières, suffit-il qu'une seule d'entre elles remplisse la condition énoncée à l'ancien alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 7? | <p>Aucun changement. Dans les faits :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La dispense pour les utilisateurs finaux et la dispense pour opération intragroupe sont toutes deux ouvertes pour les opérations intragroupe, sauf si l'entité qui demande la dispense est une entité financière (et ne peut se prévaloir de la dispense pour utilisateurs finaux). • Il incombe à l'entité qui se prévaut de la dispense de déterminer si la dispense s'applique à ses opérations. • Si aucune des contreparties n'est une entité financière, il est suffisant qu'une seule d'entre elles remplisse la condition énoncée à l'alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 9. |
| | <ul style="list-style-type: none"> • Un certain nombre d'intervenants demandent que la dispense pour les utilisateurs finaux soit ouverte aux petites entités financières (y compris les caisses d'épargne et de crédit, les filiales de crédit, les courtiers inscrits et les gestionnaires de portefeuille inscrits) qui se situent sous un seuil logique par rapport à la valeur du marché canadien des dérivés. • Par ailleurs, un intervenant propose de permettre aux courtiers inscrits de se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux lorsqu'ils couvrent le risque des membres du même groupe, à la condition que ces derniers aient aussi le droit de se prévaloir de cette dispense. | <p>Aucun changement. Voir la section « Mise en œuvre progressive de l'obligation de compensation » de l'avis de consultation. L'implantation progressive de l'obligation de compensation permettra aux autorités provinciales locales de fournir des éclaircissements sur le régime d'inscription des dérivés en cours d'élaboration et d'utiliser les données des répertoires des opérations pour évaluer l'opportunité de prévoir des seuils ou des dispenses pour certains types d'entités, comme les caisses d'épargne et de crédit.</p> |
| | <p>Selon un intervenant, l'ancien alinéa <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 7 devrait viser l'entité du même groupe qui n'est pas assujettie à une obligation d'inscription ou qui en est dispensée en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un</p> | <p>Le changement a été apporté. Voir l'alinéa <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 9 révisé.</p> |

| | | |
|--|--|---|
| | territoire du Canada. Le fait de ne pas inclure toutes les entités dispensées de manière générale pourrait les empêcher de se prévaloir de la dispense même si ne n'est pas l'objectif du projet de modèle de règle. | |
| | Un intervenant suggère d'ajouter les mots « au moins » avant le membre de phrase « l'une des contreparties n'est pas une entité financière », afin de préciser que la dispense pour les utilisateurs finaux est également ouverte à deux parties si aucune d'entre elles n'est une entité financière. | Des changements ont été apportés. Voir l'alinéa <i>a</i> du paragraphe 2 de l'article 9 révisé. |
| Ancien art. 8 – Dispense pour opération intragroupe | <p>Deux intervenants s'interrogent sur la nécessité du formulaire prévu à l'Annexe A1 dans le contexte de la réglementation en valeurs mobilières.</p> <p>Un intervenant recommande de simplifier la dispense pour opération intragroupe de manière à ce qu'elle puisse être obtenue pour des opérations entre des membres du même groupe en propriété exclusive sans qu'il soit nécessaire de conclure des conventions ou d'utiliser des annexes supplémentaires lorsque certaines conditions sont remplies.</p> <p>Trois intervenants proposent que le formulaire prévu à l'Annexe A1 demeure valide jusqu'à son retrait, sauf si le formulaire initialement déposé fait l'objet de mises à jour ou d'avis de changements.</p> <p>Deux autres intervenants demandent que les parties soient autorisées à fournir une liste de tous les types d'opérations prévues entre elles dans une sous-catégorie d'actifs en particulier.</p> | Des changements ont été apportés. Le comité juge que le formulaire prévu à l'Annexe A1 est nécessaire dans tous les cas, même pour des membres du même groupe en propriété exclusive. Toutefois, il n'est plus obligatoire de le déposer chaque année; désormais, il suffit de modifier le formulaire initialement déposé au moyen d'un avis de changement important. |
| | Un intervenant se demande si, par « supervision prudentielle », on entend les entités financières sous régime fédéral qui relèvent de la compétence du Bureau du surintendant des institutions financières. | Aucun changement. Par « entités qui font ensemble l'objet d'une supervision prudentielle », on entend deux contreparties qui font ensemble l'objet d'une supervision par le Bureau du surintendant des institutions financières (Canada), un ministère ou une autorité de réglementation du Canada ou d'un territoire du Canada qui a la |

| | | |
|--|---|---|
| | | responsabilité de régler les institutions de dépôt. |
| | Deux intervenants sont d'avis qu'il n'est pas nécessaire d'obliger les entités à établir des états financiers consolidés et qu'une telle obligation pourrait indûment exclure certaines entités membres du même groupe qui devraient normalement pouvoir se prévaloir de la dispense. Ils recommandent d'adopter la définition de « groupe » prévue par la législation en valeurs mobilières. | Aucun changement. Selon nous, l'ancien alinéa <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 8 est suffisamment général pour permettre aux entités qui n'établissent pas d'états financiers consolidés de se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe. |
| | Un intervenant est d'avis que les caisses d'épargne et de crédit devraient avoir le droit de se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe pour les opérations qu'elles effectuent avec leur centrale. | Aucun changement. La mise en œuvre progressive de l'obligation de compensation qui est proposée procure un répit temporaire aux caisses d'épargne et de crédit et à leur centrale. Elle permettra en outre aux autorités provinciales locales d'utiliser les données du répertoire des opérations pour évaluer l'opportunité de prévoir des seuils ou des exceptions pour certains types d'entités. |
| | Un intervenant soutient que la documentation sur la dispense pour opération intragroupe devrait laisser de la latitude et faire mention des règles de la CFTC et de la règle EMIR. | Aucun changement. Le comité a examiné les règles de la CFTC et la règle EMIR sur ces questions et est d'avis que la règle sur la compensation procure suffisamment de latitude. |
| | Un intervenant est d'avis qu'il faudrait préciser que par « législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada » on entend entre autres la législation sur les contrats à terme sur marchandises et sur les dérivés. | Aucun changement. L'expression « législation en valeurs mobilières » est définie dans la Norme canadienne 14-101 et incluse, au Québec, dans la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> . Dans les autres territoires, la loi sur les valeurs mobilières en vigueur s'applique. De plus, le comité a l'intention de respecter les règles sur le champ d'application pour les déterminations à faire. |
| | Un intervenant voudrait avoir la confirmation que la dispense pour opération intragroupe est ouverte aux courtiers inscrits qui répondent aux critères. | Aucun changement. La dispense pour opération intragroupe est ouverte aux courtiers inscrits qui répondent aux critères. |
| | Un intervenant suggère de raccourcir l'ancien alinéa <i>c</i> du paragraphe 2 de | Des changements ont été apportés. Voir l'alinéa <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 10 |

| | | |
|--|---|---|
| | l'article 8 pour simplement stipuler que les contreparties doivent avoir convenu ensemble par écrit des modalités de l'opération. | révisé. |
| Ancien art. 9 – Abus des dispenses | Trois intervenants demandent des éclaircissements sur la manière dont les autorités provinciales locales détermineraient qu'une entité a abusé d'une dispense et sur les moyens qu'elles prendraient pour enjoindre une contrepartie locale de présenter une opération pour compensation en vertu de l'article 4. | Des changements ont été apportés. L'ancien article 9 sur le recours abusif aux dispenses a été supprimé étant donné que la loi confère aux autorités locales le pouvoir de faire appliquer la réglementation. |
| Ancien art. 9 – Conservation des dossiers | Un intervenant fait remarquer qu'une partie à une opération sur dérivés de gré à gré devrait pouvoir s'en remettre aux déclarations faites par l'autre partie, sans autres enquêtes ou documents, pour déterminer si l'obligation de compensation s'applique. | Des changements ont été apportés. Voir les indications supplémentaires à l'article 11 de l'instruction complémentaire relative à la compensation. Toutefois, certaines conditions doivent être remplies pour qu'une contrepartie locale puisse s'en remettre aux déclarations factuelles de l'autre contrepartie. |
| | Un intervenant souligne que, pour ce qui est de l'exigence prévue dans l'ancien paragraphe 1 de l'article 9 et plus particulièrement en ce qui a trait à la dispense pour opération intragroupe, il devrait être suffisant que les dossiers soient conservés par une des parties « intragroupe ». | Aucun changement. Il n'est pas prévu que les documents ou avis juridiques soient conservés par chaque contrepartie; toutefois, les deux contreparties doivent pouvoir en fournir des copies à l'autorité qui en fait la demande. |
| | Trois intervenants se questionnent sur la nécessité d'obtenir l'approbation du conseil relativement à l'admissibilité à la dispense pour les utilisateurs finaux. Un intervenant suggère que le conseil d'administration ne soit tenu d'autoriser le recours à cette dispense qu'une fois par année et que les ACVM permettent aux entités de niveau inférieur de s'appuyer sur l'autorisation du conseil d'administration d'un membre du même groupe de niveau supérieur pour se prévaloir de la dispense. | Des changements ont été apportés. Voir le paragraphe 1 de l'article 11 révisé. Les utilisateurs finaux ne seront pas tenus d'obtenir l'approbation du conseil pour pouvoir se prévaloir de la dispense. |
| | Un certain nombre d'intervenants demandent des indications supplémentaires et remettent en question le degré de détail que doivent contenir les documents justificatifs relatifs à | Aucun changement. La conservation des dossiers conforme à la comptabilité de couverture n'est pas exigée pour tous les dérivés de couverture en vertu de la règle sur la compensation. Toutefois, |

| | | |
|----------------------------------|---|---|
| | <p>chaque opération pour laquelle la dispense pour les utilisateurs finaux est invoquée.</p> <p>Ils estiment également que cela impose un lourd fardeau réglementaire aux participants qui se prévalent de la dispense.</p> <p>Un certain nombre d'intervenants demandent notamment des indications sur la manière dont le comité demande aux entités d'évaluer ou de documenter l'efficacité de leurs mécanismes de couverture.</p> | <p>des instruments de couverture répondant aux normes comptables les plus strictes devraient suffire à remplir les conditions de la dispense pour les utilisateurs finaux.</p> |
| Ancien art. 10 – Non-application | <p>Deux intervenants demandent que la non-application soit étendue aux gouvernements étrangers, aux entités appartenant à des gouvernements étrangers et aux organismes supranationaux reconnus, tels que le Fonds monétaire international.</p> | <p>Des changements ont été apportés. Voir les changements apportés à l'article 6 sur la non-application. La non-application a été étendue aux organismes supranationaux reconnus, desquels le comité s'attend à recevoir des demandes de dispense.</p> |
| | <p>Un intervenant demande que la non-application s'étende à des entités qui sont la propriété exclusive d'un gouvernement fédéral ou d'un gouvernement provincial, ou à des entités dont les obligations sont garanties par un gouvernement fédéral ou provincial.</p> <p>Un autre intervenant suggère d'étendre la non-application aux sociétés d'État ou autres sociétés appartenant à l'État qui sont mandataires de l'État sans qu'il y ait de garantie en place.</p> <p>Un autre intervenant soutient que les entités liées au gouvernement qui sont également des mandataires de l'État devraient avoir droit à la même immunité qu'un gouvernement en vertu de l'ancien article 10.</p> | <p>Aucun changement. Dans le cas d'entités qui sont la propriété exclusive du gouvernement du Canada, d'un gouvernement d'un territoire du Canada ou d'un gouvernement d'un territoire étranger, la non-application est étendue uniquement aux entités dont les obligations sont garanties, respectivement, par le gouvernement du Canada, un gouvernement d'un territoire du Canada ou un gouvernement d'un territoire étranger.</p> |
| | <p>Un certain nombre d'intervenants sont contre l'idée que le projet de modèle de règle ne s'applique pas aux gouvernements fédéral et provinciaux et aux entités gouvernementales. Un intervenant suggère de limiter l'application de l'ancien article 10 aux entités gouvernementales dont le portefeuille de dérivés de gré à gré ne</p> | <p>Aucun changement. Les autorités provinciales locales conservent le droit de modifier l'applicabilité de toutes les dispenses et peuvent inscrire certaines entités en raison de la taille de leurs activités.</p> |

| | | |
|--|--|--|
| | dépasse pas un certain seuil. | |
| Ancien art. 12 – Dispositions transitoires | <p>Selon deux intervenants, les parties ne devraient pas avoir à compenser les opérations conclues avant l'entrée en vigueur de la règle qui ont subi une modification importante; une telle obligation pourrait en effet dissuader les parties de faire des modifications à des fins légitimes.</p> <p>Deux intervenants demandent confirmation que la dispense pour les utilisateurs finaux et la dispense pour opération intragroupe s'appliqueront aux changements importants.</p> | Aucun changement. Voir l'interprétation de « modification importante » dans l'instruction complémentaire relative à la compensation. La dispense pour les utilisateurs finaux et la dispense pour opération intragroupe s'appliqueront aux modifications importantes. |
| | <p>Un intervenant estime qu'un critère objectif serait utile pour déterminer si une modification est importante.</p> | Aucun changement. Le comité estime que l'approche proposée accorde une certaine latitude puisqu'une entité devrait être en mesure d'établir si une opération a été modifiée de façon importante. L'instruction complémentaire relative à la compensation renferme des indications sur les modifications importantes. |
| Annexe A1 | <p>Un intervenant demande que le membre de phrase « qui y figurent » soit enlevé de la rubrique 3 de l'annexe.</p> <p>Un intervenant demande si cette information sera rendue publique.</p> | Des changements ont été apportés. Le formulaire prévu à l'Annexe A1 est un avis et non une demande. |
| Annexe A2 | <p>Un intervenant demande que seuls les livres et dossiers pertinents soient mis à la disposition des autorités.</p> | Des changements ont été apportés. Voir l'Annexe A2 révisée. |

Liste des intervenants

1. Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes
2. Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite
3. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
4. Association des banquiers canadiens
5. Atlantic Central
6. Bruce Power L.P.
7. Caisse de dépôt et placement du Québec
8. Canadian Commercial Energy Working Group, représenté par Sutherland Asbill & Brennan LLP

9. Capital Power
10. Central 1
11. Comité de l'infrastructure du marché canadien
12. Concentra Financial
13. Enbridge Inc.
14. Encana Corporation
15. Énergie NB Power
16. Financial Institutions Commission
17. Financière IGM inc.
18. Ford Motor Company
19. FortisBC Energy Inc.
20. Global Foreign Exchange Division
21. Groupe TMX Limitée
22. International Swaps and Derivatives Association
23. Just Energy Group Inc.
24. KfW Bankengruppe
25. LCH.ClearnetGroup Limited
26. Sask Energy Incorporated
27. Sask Power
28. Shell Trading
29. Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick
30. Stewart McKelvey
31. Suncor Energy Inc.
32. Trans Canada Corporation
33. Tri Optima AB
34. Western Union Business Solutions

ANNEXE B

NORME CANADIENNE 94-101 SUR LA *COMPENSATION OBLIGATOIRE DES DÉRIVÉS PAR CONTREPARTIE CENTRALE*

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

Définitions

1. Dans la présente règle, on entend par :

« agence de compensation et de dépôt réglementée » : les entités suivantes :

- a) sauf au Québec, une personne ou société reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt dans le territoire intéressé;
- b) au Québec, une personne reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt;

« contrepartie locale » : une contrepartie à une opération qui, au moment de l'exécution de l'opération, répond au moins à l'une des descriptions suivantes :

- a) une personne ou société qui remplit au moins l'une des conditions suivantes :
 - i) elle est constituée en vertu des lois du territoire intéressé;
 - ii) son siège est situé dans le territoire intéressé;
 - iii) son établissement principal est situé dans le territoire intéressé;
- b) elle est une entité du même groupe qu'une personne ou société visée à l'alinéa a, cette personne ou société étant responsable des passifs de cette partie;

« dérivé obligatoirement compensable » : les dérivés suivants :

- a) sauf au Québec, un dérivé ou une catégorie de dérivés énuméré à l'annexe A;
- b) au Québec, un dérivé ou une catégorie de dérivés qui, selon l'Autorité des marchés financiers, fait l'objet de l'obligation de compensation;

« entité financière » : les entités suivantes :

a) une association régie par la *Loi sur les associations coopératives de crédit* (Canada) ou une coopérative de crédit centrale pour laquelle une ordonnance a été faite conformément au paragraphe 1 de l'article 473 de cette loi;

b) une banque, une société de prêt, une société de fiducie, une compagnie d'assurances, un treasury branch, une caisse de crédit, une caisse populaire, une coopérative de services financiers ou une fédération qui, dans chaque cas, est autorisé par une loi du Canada ou d'un territoire du Canada à exercer son activité au Canada ou dans un territoire du Canada;

c) une caisse de retraite réglementée soit par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada, soit par une commission des régimes de retraite ou une autorité de réglementation similaire d'un territoire du Canada;

d) un fonds d'investissement;

e) une personne ou société, à l'exception d'une personne physique, qui, en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada, remplit l'une des conditions suivantes :

i) elle est assujettie à l'obligation d'inscription;

ii) elle est inscrite;

iii) elle est dispensée de l'obligation d'inscription;

f) une personne ou société constituée en vertu des lois d'un territoire étranger qui s'apparente à une entité visée aux alinéas a à e;

« opération » : l'une des opérations suivantes :

a) la conclusion, une modification importante, la cession ou toute autre forme d'acquisition et d'aliénation d'un dérivé;

b) la novation d'un dérivé, sauf la novation résultant de la présentation d'un dérivé à une agence de compensation et de dépôt réglementée.

Champ d'application – Québec

2. Au Québec, la présente règle s'applique aux dérivés qui ne sont pas négociés en bourse de même qu'aux dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés.

Interprétation de l'expression « entité du même groupe »

3. 1) Dans la présente règle, 2 sociétés sont réputées être des entités du même groupe si l'une est la filiale de l'autre, si elles sont toutes 2 des filiales de la même société ou si elles sont contrôlées par la même personne ou société.

2) Dans le présent article, une société est réputée contrôlée par une autre personne ou société ou par 2 sociétés ou plus si les conditions suivantes sont réunies :

a) des titres comportant droit de vote de la première société représentant plus de 50 % des voix nécessaires à l'élection des administrateurs sont détenus, autrement qu'à titre de garantie seulement, par cette autre personne ou société ou à son profit, ou par les autres sociétés ou à leur profit;

b) le nombre de voix rattachées à ces titres est suffisant pour élire la majorité du conseil d'administration de la première société.

3) Dans le présent article, une société est réputée être une filiale d'une autre si l'une des conditions suivantes est remplie :

a) elle est contrôlée, selon le cas :

i) par cette autre société;

ii) par cette autre société et une ou plusieurs sociétés contrôlées par cette dernière;

iii) par 2 ou plusieurs sociétés qui sont contrôlées par cette autre société;

b) elle est la filiale d'une société qui est elle-même la filiale de cette autre société.

Interprétation de la couverture et de l'atténuation du risque commercial

4. 1) En vertu de la présente règle, une opération réalisée par une contrepartie est considérée comme réalisée à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial si, lors de son exécution, elle établit une position qui a pour objet de réduire les risques liés à l'activité commerciale ou aux activités de financement de trésorerie de la contrepartie ou d'une entité du même groupe et que l'une des conditions suivantes est remplie :

a) le dérivé couvre les risques liés au changement de la valeur, du prix, du taux ou du niveau des actifs, des services, des facteurs de production, des produits, des marchandises ou des passifs que la contrepartie ou une entité du même groupe possède, produit, fabrique, traite, fournit, acquiert, commercialise, loue, vend ou subit ou qu'elle s'attend raisonnablement à posséder, à produire, à fabriquer, à traiter, à fournir, à acquérir, à commercialiser, à louer, à vendre ou à subir dans le cours normal de ses activités;

b) le dérivé couvre les risques liés à l'incidence indirecte de la variation des taux d'intérêt, du taux d'inflation, des taux de change ou du risque de crédit sur la valeur, le prix, le taux ou le niveau des actifs, des services, des facteurs de production, des produits, des marchandises ou des passifs visés à l'alinéa a);

2) Malgré le paragraphe 1, une opération réalisée par une contrepartie n'est pas considérée comme réalisée à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial si la position visée au paragraphe 1 est tenue à l'une ou l'autre des fins suivantes :

a) la spéculation;

b) la compensation ou la réduction du risque lié à une autre opération, à moins que cette position ne soit détenue à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial.

CHAPITRE 2 OBLIGATION DE COMPENSATION PAR CONTREPARTIE CENTRALE

Obligation de soumettre les opérations pour compensation

5. 1) La contrepartie locale à une opération sur un dérivé obligatoirement compensable la soumet ou la fait soumettre à une agence de compensation et de dépôt réglementée qui offre des services de compensation pour ce dérivé.

2) La contrepartie locale soumet une opération pour compensation en vertu du paragraphe 1 conformément aux règles de l'agence de compensation et de dépôt réglementée et à leurs modifications.

3) La contrepartie locale soumet une opération pour compensation en vertu du paragraphe 1 au plus tard dans les délais suivants :

a) à la fin du jour de son exécution, si elle est exécutée durant les heures d'ouverture de l'agence de compensation et de dépôt réglementée;

b) à la fin du jour ouvrable suivant, si elle est exécutée après la fermeture des bureaux de l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

4) À l'Île-du-Prince-Édouard, au Nunavut, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest, et au Yukon, la contrepartie locale satisfait aux conditions du paragraphe 1 si elle soumet ou fait soumettre pour compensation l'opération sur le dérivé obligatoirement compensable à une agence de compensation et de dépôt reconnue ou dispensée de la reconnaissance en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un autre territoire du Canada.

5) Une contrepartie locale qui répond uniquement au paragraphe *b* de la définition de l'expression « contrepartie locale » satisfait aux conditions du paragraphe 1 relativement à une opération si elle la soumet pour compensation conformément aux lois d'un territoire étranger qui remplit l'une des conditions suivantes :

a) sauf au Québec, il figure à l'annexe B;

b) au Québec, il figure sur la liste établie par l'Autorité des marchés financiers.

Non-application

6. L'article 5 ne s'applique pas à une opération si une contrepartie est l'une des entités suivantes :

a) le gouvernement du Canada, le gouvernement d'un territoire du Canada ou le gouvernement d'un territoire étranger;

b) une société d'État dont les obligations sont garanties par le gouvernement du territoire dans lequel elle a été constituée;

c) une entité en propriété exclusive d'un gouvernement visé au paragraphe a dont les obligations sont garanties par celui-ci;

d) la Banque du Canada ou la banque centrale d'un territoire étranger;

e) la Banque des règlements internationaux.

Avis de refus

7. L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui refuse une opération qui lui a été soumise pour compensation en avise immédiatement chaque contrepartie.

Publication des dérivés compensables et des dérivés obligatoirement compensables

8. L'agence de compensation et de dépôt réglementée publie sur son site Web, qu'elle met à la disposition du public sans frais, la liste de tous les dérivés ou de toutes les catégories de dérivés pour lesquels elle offre des services de compensation, en précisant, dans chaque cas, s'il s'agit ou non de dérivés obligatoirement compensables.

CHAPITRE 3 DISPENSES ET CHAMP D'APPLICATION

Dispense pour les utilisateurs finaux

9. 1) L'article 5 ne s'applique pas à une opération lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) au moins une des contreparties à l'opération n'est pas une entité financière;

b) une contrepartie qui n'est pas une entité financière conclut l'opération à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial.

2) L'article 5 ne s'applique pas à une opération conclue par une entité du même groupe qu'une contrepartie qui n'est pas une entité financière si toutes les conditions suivantes sont remplies :

a) l'entité du même groupe agit pour le compte de la contrepartie qui n'est pas une entité financière;

b) l'opération est conclue à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial;

c) l'entité du même groupe n'est pas inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada, assujettie à l'obligation d'inscription prévue par cette législation ou dispensée de cette obligation.

Dispense pour opération intragroupe

10. 1) Dans le présent article, on entend par « opération intragroupe » une opération entre les parties suivantes, selon le cas :

a) 2 contreparties qui font ensemble l'objet d'une supervision prudentielle;

b) une contrepartie et une entité du même groupe, si leurs états financiers sont établis sur une base consolidée conformément aux principes comptables, au sens de la Norme canadienne 52-107 sur les *principes comptables et normes d'audit acceptables*.

2) L'article 5 ne s'applique pas à une opération intragroupe si toutes les conditions suivantes sont réunies :

a) les contreparties conviennent de se prévaloir de la présente dispense;

b) l'opération est encadrée par des procédures centralisées d'évaluation, de mesure et de contrôle des risques conçues pour repérer et gérer les risques;

c) une entente écrite prévoyant les modalités de l'opération lie les contreparties.

3) La contrepartie locale qui participe à une opération intragroupe et se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 2 soumet par voie électronique à l'agent responsable le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1 dans un délai de 30 jours.

4) La contrepartie locale soumet une version modifiée du formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1 par voie électronique à l'agent responsable dans un délai de 10 jours à compter du moment où elle a connaissance d'une inexactitude dans les renseignements figurant dans un tel formulaire déjà soumis.

Conservation des dossiers

11. 1) La contrepartie locale qui participe à une opération et se prévaut de la dispense prévue à l'article 9 ou 10 conserve, pendant 7 ans après la date d'expiration ou de fin de l'opération, des dossiers qui prouvent la conformité aux conditions dont il est question dans ces articles.

2) Les dossiers visés au paragraphe 1 remplissent les conditions suivantes :

a) ils sont conservés en lieu sûr et sous une forme durable;

b) ils sont transmis à l'agent responsable dans un délai raisonnable suivant une demande.

CHAPITRE 4 DÉRIVÉS OBLIGATOIREMENT COMPENSABLES

Soumission de renseignements sur les services de compensation de dérivés par l'agence de compensation et de dépôt réglementée

12. Dans un délai de 10 jours suivant la première prestation ou offre de services de compensation d'un dérivé ou d'une catégorie de dérivés, l'agence de compensation et de dépôt réglementée soumet par voie électronique à l'agent responsable le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A2 indiquant le dérivé ou la catégorie de dérivés.

CHAPITRE 5 DISPENSE

13. 1) L'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie de la présente règle, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Alberta et en Ontario, la dispense prévue au paragraphe 1 est accordée conformément à la loi visée à l'annexe B de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

CHAPITRE 6 DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Dispositions transitoires – Obligation de dépôt de l'agence de compensation et de dépôt réglementée

14. Dans les 30 jours suivant la date d'entrée en vigueur de la présente règle, l'agence de compensation et de dépôt réglementée soumet par voie électronique à l'agent responsable le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A2 indiquant tous les dérivés ou toutes les catégories de dérivés pour lesquels elle a fourni des services de compensation à compter de cette date.

Date d'entrée en vigueur

15. La présente règle entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle*).

ANNEXE A

DÉRIVÉS OBLIGATOIREMENT COMPENSABLES

| [Dérivés ou] Catégorie de dérivés | Date à laquelle l'article 5 s'applique à une opération à laquelle participe une contrepartie locale |
|--|--|
| <i>[Description du dérivé]</i> | <p><i>[Insérer la date •] – Pour une contrepartie locale qui est membre d'une agence de compensation et de dépôt réglementée offrant des services de compensation pour le dérivé ou la catégorie de dérivés et qui est abonnée à ce service;</i></p> <p><i>[Insérer la date qui tombe 6 mois après le •] – Pour la contrepartie locale qui est une entité financière qui <i>[insérer un seuil précis]</i>;</i></p> <p><i>[Insérer la date qui tombe 12 mois après le •] – Pour la contrepartie locale qui est une entité financière, à l'exception d'une entité financière qui <i>[insérer un seuil précis]</i>;</i></p> <p><i>[Insérer la date qui tombe 18 mois après le •] – Pour la contrepartie locale qui n'est pas l'une des entités suivantes : un membre d'une agence de compensation et de dépôt réglementée offrant des services de compensation pour le dérivé ou la catégorie de dérivés et qui est abonné à ce service ou une entité financière.</i></p> |
| | |
| | |
| | |

ANNEXE B

LÉGISLATION ÉQUIVALENTE EN MATIÈRE DE COMPENSATION DANS LES TERRITOIRES ÉTRANGERS POUR L'APPLICATION DE L'ALINÉA A DU PARAGRAPHE 5 DE L'ARTICLE 5

Les lois et règlements des territoires étrangers suivants sont considérés comme équivalents pour l'application de l'alinéa *a* du paragraphe 5 de l'article 5.

| Territoire | Loi, règlement ou règle |
|------------|-------------------------|
| | |

Type de document : INITIAL MODIFICATION

Rubrique 1 – Renseignements sur la contrepartie donnant l’avis

1. Nom complet de la contrepartie donnant l’avis et se prévalant de la dispense pour opération intragroupe.
2. Nom sous lequel les activités sont exercées, s’il est différent de celui indiqué au paragraphe 1 :
3. Si le présent formulaire est utilisé pour modifier le nom indiqué au paragraphe 1 ou 2, inscrire le nom antérieur ainsi que le nouveau :

Nom antérieur :

Nouveau nom :

Siège :

Adresse :

Adresse postale (si elle est différente) :

Téléphone :

Site Web :

Personne-ressource :

Nom et titre :

Téléphone :

Courriel :

Autres bureaux :

Adresse :

Téléphone :

Courriel :

Avocat canadien (s’il y a lieu) :

Cabinet :

Personne-ressource :

Téléphone :

Courriel :

Rubrique 2 – Avis conjoint au nom d’autres contreparties membres du même groupe que la contrepartie donnant l’avis

1. Fournir une confirmation que les 2 contreparties à chaque opération à laquelle le présent formulaire se rapporte souhaitent se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe et justifier le recours à la dispense.
2. Fournir une confirmation que chaque opération à laquelle le présent formulaire se rapporte est soumise à des procédures centralisées et appropriées d'évaluation, de mesure et de contrôle des risques. Décrire ces procédures.
3. Donner l'identifiant d'entité juridique des 2 contreparties à chaque opération à laquelle le présent formulaire se rapporte de la façon requise par la législation en valeurs mobilières.
4. Pour chaque opération à laquelle le présent formulaire se rapporte, décrire la structure de propriété et de contrôle des contreparties qui sont des entités du même groupe.
5. Pour chaque opération à laquelle le présent formulaire se rapporte, indiquer si les modalités sont prévues par une convention écrite et, le cas échéant, préciser la date et les signataires de la convention et la décrire.

Rubrique 3 – Attestation

J'atteste que je suis dûment autorisé à soumettre le présent formulaire au nom de la contrepartie donnant l'avis et, le cas échéant, des autres entités du même groupe indiquées à la rubrique 2 ci-dessus et confirme que les renseignements figurant dans le présent formulaire sont exacts.

FAIT À _____ le _____ 20____

(Nom de la personne autorisée en lettres moulées)

(Titre de la personne autorisée en lettres moulées)

(Signature de la personne autorisée)

(Courriel)

(Numéro de téléphone)

Directives : Soumettre le présent formulaire à l'agent responsable du territoire intéressé de la façon suivante :

[Indiquer le nom de chaque territoire et le courriel ou toute adresse auquel le formulaire doit être envoyé.]

ANNEXE 94-101A2

SERVICES DE COMPENSATION DE DÉRIVÉS

Type de document :

INITIAL

MODIFICATION

Rubrique 1 – Renseignements sur l’agence de compensation et de dépôt réglementée

1. Nom complet de l’agence de compensation et de dépôt réglementée :
2. Coordonnées de la personne autorisée à soumettre le présent formulaire :

Nom et titre :

Téléphone :

Courriel :

Rubrique 2 – Description des dérivés

1. Indiquer chaque dérivé ou catégorie de dérivés pour lesquels l'agence de compensation et de dépôt réglementée fournit des services de compensation et pour lesquels le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A2 n'a pas encore été déposé.
2. Décrire les principales caractéristiques de chaque dérivé ou catégorie de dérivés indiqués au paragraphe 1, notamment :
 - a) les pratiques courantes de gestion des événements du cycle de vie, au sens de la législation en valeurs mobilières, qui y sont associées;
 - b) les possibilités de confirmation électronique;
 - c) le degré de normalisation des clauses contractuelles et des processus opérationnels;
 - d) le marché et ses participants;
 - e) les données sur le volume et la liquidité du dérivé ou de la catégorie de dérivés au Canada et à l'étranger.
3. Décrire l'incidence de la fourniture de services de compensation pour le dérivé ou la catégorie de dérivés sur le cadre de la gestion des risques et les ressources financières de l'agence de compensation et de dépôt réglementée, y compris la séquence de défaillance et son effet sur les membres compensateurs.
4. Décrire la capacité de l'agence de compensation et de dépôt réglementée de respecter ses obligations réglementaires si l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières rend le dérivé ou la catégorie de dérivés obligatoirement compensable.
5. Décrire les services de compensation fournis.
6. Le cas échéant, joindre un exemplaire de l'avis que l'agence de compensation et de dépôt réglementée a transmis à ses membres ainsi qu'un résumé des commentaires reçus.

Rubrique 3 - Attestation

ATTESTATION DE L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE

J'atteste que je suis dûment autorisé à fournir le présent formulaire au nom de l'agence de compensation et de dépôt réglementée nommée ci-après et confirme que les renseignements figurant dans le présent formulaire sont exacts.

FAIT À _____ le _____ 20_____

(Nom de l'agence de compensation et de dépôt réglementée en lettres moulées)

(Nom de la personne autorisée en lettres moulées)

(Titre de la personne autorisée en lettres moulées)

(Signature de la personne autorisée)

Directives : Soumettre le présent formulaire à l'agent responsable du territoire intéressé de la façon suivante :

[Indiquer le nom de chaque territoire et le courriel ou toute adresse auquel le formulaire doit être envoyé.]

ANNEXE C

INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 94-101 SUR LA *COMPENSATION OBLIGATOIRE DES DÉRIVÉS PAR CONTREPARTIE CENTRALE*

COMMENTAIRES GÉNÉRAUX

Introduction

La présente instruction complémentaire précise la façon dont les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») interprètent ou appliquent les dispositions de la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (la « Norme canadienne 94-101 » ou la « règle ») ainsi que la législation en valeurs mobilières connexe.

La numérotation des chapitres et des articles de la présente instruction complémentaire correspond à celle de la règle. Toute indication particulière utile concernant un article de la règle figure immédiatement après son intitulé. En l'absence d'indications sur un chapitre ou un article, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

COMMENTAIRES PARTICULIERS

Les expressions utilisées, mais non définies dans la Norme canadienne 94-101 ni expliquées dans la présente instruction complémentaire, s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire, notamment la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, au Manitoba et en Ontario, la Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination* locale et, au Québec, le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés*.

Dans la présente instruction complémentaire, on entend par « règle sur les répertoires des opérations », selon le cas :

au Manitoba et en Ontario, la Rule 91-507 *Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* locale;

au Québec, le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés* (chapitre I-14.01, r. 1.1);

en Alberta, en Colombie-Britannique, en Nouvelle-Écosse et en Saskatchewan, le projet de *Multilateral Instrument 96-101 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* et, au Nouveau-Brunswick, le projet de Norme multilatérale 96-101 sur les *répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés*¹.

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

Définitions

1. L'expression « entité financière » est définie dans la Norme canadienne 94-101 pour l'application de la dispense pour les utilisateurs finaux prévue à l'article 9 de la règle, qui prévoit qu'une opération ne peut être dispensée de la compensation obligatoire que si elle est conclue à des fins de couverture et que la contrepartie qui la conclut n'est pas une entité financière.

Les entités visées au paragraphe *b* de la définition de l'expression « entité financière » ne comprennent pas une société et les sociétés membres du même groupe qui accordent des prêts à des clients pour financer l'achat de ses biens ou services non financiers.

¹ Cette norme a été publiée pour consultation mais n'est pas encore entrée en vigueur.

Les fonds d'investissement visés au paragraphe *d* sont ceux visés aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 1.2 sur le champ d'application la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement*.

Le paragraphe *f* de la définition de l'expression « entité financière » se rapporte aux situations dans lesquelles une contrepartie étrangère conclut une opération sur un dérivé obligatoirement compensable avec une contrepartie locale. Si la contrepartie étrangère s'apparente à l'une des entités visées aux paragraphes *a* à *e* de la définition de l'expression « entité financière », l'opération ne donne pas droit à la dispense pour les utilisateurs finaux. Toutefois, la dispense est ouverte si la contrepartie locale peut s'en prévaloir.

Dans la règle, le terme « opération » n'a pas le sens qui lui est donné dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires, qui contient une définition prévoyant le fait de mettre fin à un dérivé ou l'annulation d'un dérivé. Selon nous, mettre fin à un dérivé ou l'annuler ne devrait pas déclencher l'obligation de le soumettre pour compensation par une contrepartie centrale. De même, la définition de ce terme dans la Norme canadienne 94-101 exclut la novation résultant de la soumission d'une opération à une agence de compensation et de dépôt réglementée, car, dans ce cas, l'opération a déjà été compensée. Enfin, cette définition diffère de celle qui est prévue dans la règle sur les répertoires des opérations en ce que cette dernière ne mentionne pas de modification importante, cette règle imposant une obligation expresse de déclaration des modifications.

Il faut comprendre l'expression « modification importante », dans la définition du terme « opération », à la lumière du fait que seules les nouvelles opérations feront l'objet de l'obligation de compensation par contrepartie centrale en vertu la Norme canadienne 94-101. Le dérivé existant avant l'entrée en vigueur de cette règle qui fait l'objet d'une modification importante après l'entrée en vigueur sera assujéti à l'obligation de compensation. Constitue une modification importante la modification d'information dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elle ait un effet appréciable sur les caractéristiques du dérivé, notamment sa valeur, les modalités du contrat, les modalités de l'opération ou les risques liés à l'utilisation du dérivé, exception faite de toute information susceptible d'avoir un effet sur le cours ou la valeur du sous-jacent.

Nous tiendrons compte de plusieurs facteurs pour déterminer si la modification d'une opération constitue une modification importante. Il s'agirait notamment d'une modification qui entraîne un changement significatif de la valeur de l'opération, des flux de trésorerie différents ou le paiement de frais initiaux.

2. Selon l'article 3 de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec (chapitre I-14.01), un « dérivé » s'entend d'un dérivé standardisé et d'un dérivé de gré à gré, et un dérivé standardisé est négocié sur un marché organisé. Un marché organisé s'entend d'une bourse, d'un système de négociation parallèle ou de tout autre marché de dérivés qui établit ou administre un système permettant aux acheteurs et vendeurs de dérivés standardisés de se rencontrer. Par conséquent, l'article 2 limite l'application de la règle aux dérivés qui ne sont pas négociés en bourse, exception faite, toutefois, des plateformes de négociation de dérivés.

Interprétation de la couverture et de l'atténuation du risque commercial

4. Selon la règle, l'expression « à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial » se rapporte à l'objet et à l'effet d'une ou de plusieurs opérations. Le participant au marché qui réalise une opération de couverture ne se verrait pas refuser la dispense pour les utilisateurs finaux si l'opération ne constitue pas une couverture parfaite. L'utilisateur final qui réalise plusieurs opérations dans le cadre d'une stratégie de couverture ne se verrait pas non plus refuser la dispense. Dans certains cas, les utilisateurs finaux pourraient avoir droit à la dispense même si l'on peut considérer que certaines de leurs opérations ne sont pas des opérations de couverture, du moment qu'il existe des motifs commerciaux raisonnables de conclure qu'elles font partie d'une stratégie de couverture.

La notion de couverture ou d'atténuation du risque commercial exclut toutes les activités à des fins d'investissement ou de spéculation. Dans certains cas, cependant, la macro-

couverture, la couverture de substitution et la couverture de portefeuille peuvent donner droit à la dispense. La stratégie ou le programme devrait être documenté et, lorsque cela est raisonnable, la conformité régulièrement auditée pour garantir qu'il est toujours utilisé aux fins de couverture pertinentes. Puisque la couverture d'un risque peut être un processus dynamique, nous nous attendons à ce que l'entité ait à liquider la position initiale ou à y ajouter des contrats si sa performance n'est plus à la hauteur des attentes ou les dépasse. Ces opérations supplémentaires peuvent aussi ouvrir droit à la dispense à condition qu'elles aient pour objet de couvrir le risque commercial.

Les faits et les circonstances entourant l'exécution de l'opération devraient être pris en considération pour décider si une opération répond aux critères de la couverture ou de l'atténuation du risque commercial. Le participant au marché qui a dans le passé exécuté des opérations à des fins de spéculation au moyen de dérivés peut se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux pour exécuter une opération conforme aux conditions prévues à l'article 4.

Pour savoir si le risque couvert ou atténué est commercial, il faut tenir compte de l'activité sous-jacente qui s'y rapporte, et non du type d'entité qui invoque la dispense pour les utilisateurs finaux. Par exemple, une entité à but non lucratif ne se verrait pas d'emblée refuser la dispense. Elle pourrait y avoir droit selon la nature de l'activité à laquelle le risque est associé. L'interprétation de la couverture et de l'atténuation du risque commercial est question de jugement, mais il faut appliquer une méthode souple compte tenu de la diversité des dérivés qui pourraient ouvrir droit à la dispense, des contreparties qui pourraient s'en prévaloir et des stratégies de couverture auxquels la règle s'applique.

Nous n'ouvrons pas la dispense pour les utilisateurs finaux aux opérations spéculatives afin de prévenir les abus. La dispense pour les utilisateurs finaux est ouverte aux contreparties en fonction de l'objet de l'opération qu'elles souhaitent exécuter.

L'article 11 de la Norme canadienne 94-101 prévoit que la contrepartie locale doit conserver des dossiers qui démontrent que les conditions de la dispense ont été respectées. Pour ce faire, elle devrait se doter de politiques et de procédures suffisantes pour garantir qu'elle établit et conserve une documentation justificative raisonnable à l'égard des opérations pour lesquelles elle compte se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux. De façon générale, nous tiendrons compte de plusieurs facteurs pour établir ce qui constitue une documentation justificative raisonnable, notamment l'expertise de la contrepartie locale et la fréquence à laquelle elle conclut des opérations sur dérivés. Cette documentation devrait, lorsque cela est raisonnable, indiquer l'objectif de gestion du risque et la nature du risque couvert, la date de la couverture, l'instrument de couverture, l'élément ou le risque couvert, la méthode d'évaluation de l'efficacité de la couverture et la façon dont son inefficacité sera mesurée et corrigée au besoin.

CHAPITRE 2 OBLIGATION DE COMPENSATION PAR CONTREPARTIE CENTRALE

Obligation de soumettre les opérations pour compensation

5. Nous avons utilisé l'expression « fait soumettre » relativement à l'obligation d'une contrepartie locale qui n'est pas membre compensateur d'une agence de compensation et de dépôt réglementée. La contrepartie locale devra prendre des dispositions avec un membre compensateur avant de conclure une opération. La règle prévoit qu'une opération assujettie à l'obligation de compensation par contrepartie centrale doit être soumise à une agence de compensation et de dépôt réglementée dès que possible, mais au plus tard à la fin du jour de son exécution ou, si elle est exécutée après la fermeture des bureaux de l'agence de compensation et de dépôt, le jour ouvrable suivant.

L'obligation de soumettre une opération pour compensation ne s'applique qu'au moment de son exécution. Si l'on établit que l'obligation de compensation s'applique à un dérivé ou une catégorie de dérivés après la date d'exécution de l'opération, la contrepartie locale ne sera pas tenue de la soumettre pour compensation. En revanche, si une autre opération est exécutée sur un dérivé ou une catégorie de dérivés, notamment une modification

importante de ceux-ci (comme il en est question à l'article 1, ci-dessus), après la prise d'une décision sur la compensation, l'opération ou la modification importante sera assujettie à l'obligation de compensation. Lorsqu'un dérivé n'est pas assujetti à l'obligation de compensation, mais qu'il est compensable par l'entremise d'une agence de compensation et de dépôt réglementée, les contreparties peuvent le soumettre pour compensation en tout temps.

Non-application

6. L'article 5 ne s'applique pas aux opérations sur un dérivé obligatoirement compensable avec une entité visée à l'article 6. Ces opérations n'ont pas à être soumises pour compensation conformément à l'article 5, même si l'autre contrepartie a par ailleurs cette obligation.

Pour l'application des paragraphes *b* et *c*, nous estimons que la garantie doit viser la totalité ou la quasi-totalité des obligations de la société d'État ou de l'entité en propriété exclusive d'un gouvernement visé au paragraphe *a*.

Avis de refus

7. Les règles des chambres de compensation réglementées concernant la confirmation et le rejet des opérations ainsi que les arrangements régissant la compensation indirecte, s'il y a lieu, devraient garantir que les contreparties sont avisées de tout refus des opérations présentées pour compensation.

CHAPITRE 3 DISPENSES ET CHAMP D'APPLICATION

Dispense pour les utilisateurs finaux

9. 1) En vertu de l'article 9, toute opération est dispensée de l'obligation de compensation prévue à l'article 5 pourvu qu'au moins une des contreparties ne soit pas une entité financière au sens de l'article 1 et que l'opération vise, lors de son exécution, à couvrir, directement ou indirectement, le risque commercial lié à l'activité d'une des contreparties qui n'est pas une entité financière. Un changement de la situation ultérieur à l'exécution de l'opération qui fait en sorte que celle-ci ne répond plus aux critères de couverture ou d'atténuation du risque commercial ne déclenchera pas l'obligation de soumettre l'opération pour compensation prévue à l'article 5.

Les entités qui ne répondent pas à la définition de l'expression « entité financière » peuvent bénéficier de la dispense pour les utilisateurs finaux à condition que l'opération en question corresponde à l'interprétation de la couverture ou de l'atténuation du risque commercial prévue à l'article 4 de la Norme canadienne 94-101.

2) Certaines entités peuvent choisir de centraliser leurs activités de négociation chez une entité du même groupe. Celles qui respectent toutes les conditions de la dispense pour les utilisateurs finaux peuvent demander à cette entité d'agir pour leur compte. Cette dernière ne peut être inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada, assujettie à l'obligation d'inscription prévue par cette législation ou dispensée de cette obligation. Il peut cependant s'agir d'une entité financière, pourvu que les conditions prévues aux paragraphes *a*, *b*, et *c* soient respectées. Le paragraphe 2 permet aux entités du même groupe qui ne sont pas des entités financières de se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux pour conclure une opération sur le marché du moment qu'il s'agit d'une opération de couverture en vertu de la règle. Pour qu'une opération continue d'être considérée comme une couverture du risque commercial et d'ouvrir droit à la dispense pour les utilisateurs finaux, l'entité du même groupe peut agir uniquement pour le compte de l'entité, et non pour des entités qui ne sont pas du même groupe. En d'autres termes, elle ne peut agir à titre de courtier.

Dispense pour opération intragroupe

10. 1) et 2) La dispense pour opération intragroupe repose sur la prémisse selon laquelle on s'attend à ce que le risque créé par ces opérations soit géré de façon centralisée pour qu'il soit possible de le définir et de le gérer adéquatement. Les entités qui se prévalent de cette dispense devraient disposer de la documentation juridique

appropriée liant les entités du même groupe et de documents opérationnels qui décrivent les techniques de gestion du risque dont l'entité mère et les entités du même groupe se servent lorsqu'elles concluent des opérations intragroupe.

L'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 10 élargit la dispense pour opération intragroupe prévue au paragraphe 2 aux opérations entre entités qui n'établissent pas d'états financiers consolidés. Cette dispense pourrait notamment s'appliquer aux coopératives ou autres entités qui font ensemble l'objet d'une supervision prudentielle.

Le paragraphe 2 indique les conditions à remplir pour que les contreparties puissent se prévaloir de la dispense intragroupe relativement à une opération sur un dérivé obligatoirement compensable. L'alinéa *b* traite des politiques et procédures de gestion du risque conçues pour surveiller et gérer les risques associés à l'opération. Nous estimons que des entités du même groupe peuvent structurer leur gestion du risque centralisée selon leurs besoins, pour autant que le programme permette de surveiller et de gérer raisonnablement les risques associés aux dérivés non compensés par contrepartie centrale.

3) Dans un délai de 30 jours suivant la première opération entre deux entités du même groupe qui se prévalent de la dispense intragroupe prévue à l'article 10, le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1, *Dispense pour opération intragroupe* (l'« Annexe 94-101A1 ») doit être remis à l'agent responsable pour l'aviser du recours à la dispense. L'information contenue dans ce formulaire aidera les autorités en valeurs mobilières à comprendre la structure juridique et opérationnelle que les contreparties utilisent pour bénéficier de la dispense intragroupe. L'obligation de remettre le formulaire incombe à l'une des contreparties à une opération qui se prévalent de la dispense. Il est précisé qu'un formulaire doit être remis pour chaque combinaison d'entités du même groupe qui souhaitent se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe.

4) Selon nous, un changement important à l'information présentée s'entend notamment de ce qui suit : *i*) un changement dans la structure de contrôle d'au moins une des entités du même groupe indiquées dans le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1, *ii*) toute modification significative de l'évaluation, de la mesure et des procédures de contrôle du risque d'une de ces entités.

Conservation des dossiers

11. 1) Nous nous attendons généralement à ce que la documentation justificative raisonnable devant être conservée en vertu de l'article 11 comprenne des dossiers complets sur les analyses que l'utilisateur final a effectuées pour prouver sa conformité aux conditions de la dispense pour les utilisateurs finaux prévue à l'article 9 ou de la dispense pour opération intragroupe prévue à l'article 10.

En ce qui concerne la dispense pour les utilisateurs finaux prévue à l'article 9, une documentation justificative raisonnable devrait être conservée pour chaque opération pour laquelle cette dispense a été invoquée. Elle devrait indiquer sur quelle base l'opération est conclue à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial, en précisant notamment :

- l'objectif de gestion du risque et la nature du risque couvert;
- la date de la couverture;
- l'instrument de couverture;
- l'élément ou le risque couvert;
- la méthode d'évaluation de l'efficacité de la couverture;
- la façon dont l'inefficacité de la couverture sera mesurée ou corrigée, le cas échéant.

Le degré de diligence requis peut varier selon la situation de chaque contrepartie. Dans la mesure où ils sont établis relativement à une contrepartie qui est un utilisateur final, nous nous attendons généralement à ce que les dossiers conservés conformément à l'article 11 incluent la documentation sur sa stratégie ou son programme de macro-couverture, de couverture de substitution et de couverture de portefeuille et les résultats des audits réguliers de la conformité pour garantir que la stratégie ou le programme est toujours utilisé aux fins de couverture pertinentes.

Pour déterminer si une dispense est ouverte, une contrepartie locale peut s'appuyer sur les déclarations factuelles de l'autre contrepartie, à condition de ne pas avoir de motifs raisonnables de penser que ces déclarations sont fausses. Cependant, il incombe à la contrepartie locale assujettie à l'obligation de compensation par contrepartie centrale de déterminer si la dispense est ouverte sur le fondement des faits disponibles. En règle générale, nous nous attendons à ce que la contrepartie locale qui se prévaut de la dispense conserve tous les documents prouvant qu'elle l'a fait à bon droit. On évitera de supposer qu'une dispense est ouverte.

CHAPITRE 4 DÉRIVÉS OBLIGATOIREMENT COMPENSABLES

CHAPITRE 6 DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

12 et 14. Chacune des autorités en valeurs mobilières a le pouvoir de déterminer, par voie réglementaire ou autre, le dérivé ou la catégorie de dérivés qui sera assujetti à l'obligation de compensation par contrepartie centrale. La Norme canadienne 94-101 prévoit une approche ascendante à cette fin. Les ACVM prendront leur décision sur le fondement de l'information fournie dans le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A2, *Services de compensation de dérivés* (l'« Annexe 94-101A2 »).

Pour décider si un dérivé ou une catégorie de dérivés fait l'objet de l'obligation de compensation, nous tiendrons notamment compte des facteurs suivants :

- le degré de normalisation, comme la disponibilité du traitement électronique, l'existence de conventions-cadres, la définition des produits et les confirmations abrégées;
- l'effet de la compensation par contrepartie centrale du dérivé sur l'atténuation du risque systémique, compte tenu de la taille du marché du dérivé et des ressources dont l'agence de compensation et de dépôt réglementée dispose pour le compenser;
- la question de savoir si l'obligation de compenser le dérivé ferait courir un risque excessif aux chambres de compensation réglementées;
- le montant notionnel, la liquidité courante et l'existence de données fiables et actuelles sur l'établissement du prix;
- l'existence de tiers fournisseurs de services d'établissement du prix;
- relativement à une agence de compensation et de dépôt réglementée, l'existence de règles appropriées et de la capacité, de l'expertise et des ressources opérationnelles ainsi que d'une infrastructure de soutien au crédit pour compenser le dérivé à des conditions compatibles avec les modalités importantes et les conventions de négociation selon lesquelles il se négocie;
- la question de savoir si l'agence de compensation et de dépôt réglementée serait en mesure de gérer le risque associé aux dérivés supplémentaires qui pourraient lui être présentés par suite de la décision de les assujettir à l'obligation de compensation;

- l'effet sur la concurrence, compte tenu de frais de compensation appropriés, et la question de savoir si la décision d'imposer l'obligation de compensation pourrait lui nuire;
- les autres dérivés ou services de compensation de dérivés qui existent dans le même marché;
- l'existence d'une obligation de compensation dans d'autres territoires;
- l'intérêt public.

Soumission de renseignements sur les services de compensation de dérivés par l'agence de compensation et de dépôt réglementée

Les renseignements fournis conformément aux alinéas *a*, *b* et *c* du paragraphe 2 de la rubrique 2 de l'Annexe 94-101A2 permettent de déterminer si un dérivé ou une catégorie de dérivés est obligatoirement compensable compte tenu de son degré de normalisation selon les conventions du marché, y compris la documentation juridique, les processus et procédures et le fait que le traitement avant et après les opérations se fait principalement de façon électronique ou non. La normalisation des modalités financières est un facteur clé du processus décisionnel abordé ci-après.

L'expression « événement du cycle de vie » dont il est question au paragraphe *a* s'entend au sens de l'article 1 de la règle sur les répertoires des opérations.

Les renseignements fournis conformément aux alinéas *d* et *e* du paragraphe 2 de la rubrique 2 de l'Annexe 94-101A2 sont nécessaires pour évaluer l'étendue de l'utilisation du dérivé ou de la catégorie de dérivés, la nature et le contexte de son marché ainsi que l'incidence que la décision d'imposer la compensation par contrepartie centrale pourrait avoir sur les participants au marché, dont l'agence de compensation et de dépôt réglementée. Dans le processus décisionnel, on tient compte d'éléments différents ou supplémentaires pour évaluer si le dérivé ou la catégorie de dérivés devrait être obligatoirement compensable, compte tenu de la liquidité et de la disponibilité du prix, contrairement aux éléments pris en compte par l'autorité en valeurs mobilières pour autoriser l'agence de compensation et de dépôt réglementée à offrir des services de compensation relativement au dérivé ou à la catégorie de dérivés. La stabilité de la disponibilité du prix est aussi un facteur important à prendre en considération.

ANNEXE A

Pour chaque dérivé obligatoirement compensable, l'obligation prévue à l'article 5 de soumettre ou de faire soumettre une opération pour compensation ne s'applique pas à une contrepartie locale jusqu'à ce que les deux contreparties à l'opération y soient assujetties en vertu de l'annexe A ou, au Québec, selon ce que détermine l'Autorité des marchés financiers. Ainsi, si une opération est conclue entre une contrepartie qui est membre d'une agence de compensation et de dépôt réglementée offrant des services de compensation pour le dérivé obligatoirement compensable et qui est abonnée à ce service et une contrepartie qui n'est ni membre d'une agence de compensation et de dépôt réglementée ni une entité financière, l'article 5 ne s'applique que 18 mois après la date à laquelle il s'applique à la première contrepartie.

Si une contrepartie locale entre dans plus d'une catégorie prévue à l'Annexe A ou, au Québec, selon ce que détermine l'Autorité des marchés financiers, la première date à laquelle l'article 5 s'applique à elle prévaut. Par exemple, si une contrepartie est membre d'une agence de compensation et de dépôt réglementée offrant des services de compensation pour le dérivé obligatoirement compensable, est abonnée à ce service et est une entité financière, sa qualité de membre prévaut aux fins de la date d'application de l'article 5.