

## Avis 91-303 du personnel des ACVM

Projet de modèle de règle provinciale sur la compensation  
obligatoire des dérivés par contrepartie centrale

Le 19 décembre 2013

## Introduction

Le Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les dérivés de gré à gré (le « Comité » ou « nous ») publie les documents suivants pour une période de consultation prenant fin le **19 mars 2014** :

- le projet de Modèle de règle provinciale sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (la « règle sur la compensation par contrepartie centrale »);
- le projet de Modèle d'indications interprétatives relatives au Modèle de règle provinciale sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (les « indications interprétatives sur la compensation par contrepartie centrale »).

La règle sur la compensation par contrepartie centrale et les indications interprétatives sur la compensation par contrepartie centrale sont désignées ensemble comme le « projet de modèle de règle ».

Le présent avis a pour objet de fournir des orientations provisoires et de recueillir des commentaires sur le projet de modèle de règle. Après que nous aurons étudié les commentaires sur le projet de modèle de règle et apporté les modifications appropriées, chaque territoire publiera sa propre règle ainsi que ses propres indications interprétatives et annexes en y apportant les adaptations nécessaires<sup>1</sup>.

Le Comité souhaite également attirer votre attention sur la récente publication de certains membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières au sujet des obligations relatives aux agences de compensation, le projet de Règle 24-503, et la publication à venir du Modèle de règle provinciale 91-304 *Dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients*. Ces publications, y compris la présente, se rapportant à la compensation par contrepartie centrale, nous invitons le public à les aborder comme un tout.

## Contexte

Afin de mettre en œuvre les engagements du G20<sup>2</sup> en matière de réglementation de la négociation des dérivés au Canada, le Comité a élaboré des recommandations de façon

<sup>1</sup> Les territoires dont la législation en valeurs mobilières est substantiellement similaire peuvent envisager d'élaborer et de publier des règles d'application multilatérale.

<sup>2</sup> Les engagements du G20 prévoient que tous les contrats de dérivés de gré à gré normalisés devront être négociés sur des bourses ou des plateformes de négociation électronique, lorsqu'il y a lieu, et compensés par des contreparties centrales d'ici la fin 2012 au plus tard. Les contrats de dérivés de gré à gré doivent par ailleurs être déclarés à des répertoires des opérations (appelés « référentiels centraux » dans les engagements du G20 et la *Loi sur*

indépendante ainsi qu'en collaboration avec le Groupe de travail canadien sur les dérivés de gré à gré<sup>3</sup>. Depuis novembre 2010, le Comité a publié une série de documents de consultation contenant des recommandations en matière de réglementation des dérivés au Canada<sup>4</sup>. Dans ses recommandations, le Comité a cherché à trouver un point d'équilibre entre la formulation d'une réglementation qui ne fait pas porter de fardeau indu sur les participants au marché des dérivés et la nécessité d'introduire une supervision réglementaire efficace des dérivés et des activités sur ce marché.

Le cadre réglementaire prendra la forme de règles provinciales qui imposeront des obligations précises adaptées aux particularités des dérivés, à leur mode de commercialisation et de négociation, à la sophistication des contreparties, à la réglementation existante dans d'autres domaines (comme celui des institutions financières), et aux risques qu'ils présentent pour les marchés des dérivés et financiers. Les règles relatives aux dérivés seront harmonisées autant que possible à l'échelle canadienne et avec les normes internationales.

## **Processus d'élaboration réglementaire**

Poursuivant le processus d'élaboration réglementaire lancé pour la Règle 91-506 sur la *détermination des dérivés* et la Règle 91-507 sur les *référentiels centraux et la déclaration des données sur les dérivés*, le Comité publie pour consultation des « modèles » de règles sur divers domaines qui constitueront l'encadrement réglementaire des marchés des dérivés. Les « modèles » de règles tiendront compte des commentaires reçus sur les documents de consultation et se veulent les recommandations du Comité en matière de réglementation. Étant donné les divergences entre les législations en valeurs mobilières provinciales, la version définitive des règles variera d'une province à l'autre. En revanche, le Comité vise à ce que la teneur des règles soit la même dans tous les territoires et à ce que les participants au marché et les dérivés reçoivent le même traitement partout au Canada.

Chaque « modèle » de règle sera publié pour une période de consultation au terme de laquelle le Comité examinera les commentaires reçus et recommandera les modifications qu'il conviendra d'apporter au projet de règle. Une fois ce processus terminé, chaque province publiera pour consultation ses propres règles, conformément aux exigences de sa législation. Dans certaines provinces, des modifications législatives seront nécessaires pour pouvoir publier ces règles pour consultation. Les dates de publication pourraient donc varier. La version définitive de ces règles sera mise en œuvre dans chaque province au terme de cette période de consultation.

---

*les instruments dérivés* du Québec). Les contrats ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale devront aussi être soumis à des exigences de fonds propres plus strictes.

<sup>3</sup> Le Groupe de travail canadien sur les dérivés de gré à gré est composé de la Banque du Canada, du ministère des Finances fédéral, du Bureau du surintendant des institutions financières, de l'Alberta Securities Commission, de l'Autorité des marchés financiers, de la British Columbia Securities Commission et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

<sup>4</sup> Les documents de consultation *91-401 sur la réglementation des dérivés de gré à gré au Canada*, *91-402 Dérivés : Référentiels centraux de données*, *91-403 Dérivés : Surveillance et application de la loi*, *91-404 Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré*, *91-405 Dérivés : Dispense pour les utilisateurs finaux*, et *91-406 Dérivés : Compensation des dérivés de gré à gré par contrepartie centrale*.

## Objet de la règle sur la compensation par contrepartie centrale

La règle sur la compensation par contrepartie centrale décrit les projets d'obligations de compensation par contrepartie centrale des opérations sur dérivés de gré à gré. Elle a pour objet d'accroître la transparence du marché des dérivés pour les organismes de réglementation et le public, et d'améliorer globalement l'atténuation du risque.

La règle sur la compensation par contrepartie centrale est divisée en deux volets réglementaires : *i)* celui qui porte sur l'obligation de compensation par contrepartie centrale (y compris les projets de dispense pour les utilisateurs finaux et de dispense intragroupe) et *ii)* celui qui porte sur la détermination des dérivés assujettis à cette obligation. Dans la mesure du possible, le processus de détermination sera coordonné entre les autorités de réglementation locales afin d'être cohérent dans l'ensemble du Canada. Elle sera également harmonisée avec les normes internationales.

À noter que le paragraphe *d* de la définition d'« entité financière » sera adapté dans chaque territoire en fonction des entités financières locales.

Enfin, il est à noter que les Annexes A et B ne font pas partie de la présente publication. Aucun dérivé ni aucune catégorie de dérivés devant faire l'objet d'une compensation centralisée n'a encore été établi en date de la présente publication.

## Champ d'application de la Règle 91-506 sur la détermination des dérivés

La Règle 91-506 sur la *détermination des dérivés* s'appliquera aux fins de l'application de la règle sur la compensation par contrepartie centrale.

## Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter le projet de modèle de règle. Nous souhaitons également recueillir les avis précisément sur le paragraphe 1 de l'article 7 de la règle, qui prévoit une dispense de l'obligation de compensation par contrepartie centrale pour les utilisateurs finaux qui ne sont pas des entités financières et qui concluent des opérations sur dérivés pour couvrir ou atténuer le risque commercial lié à l'exercice de leur activité.

Cette dispense s'adresse aux participants au marché qui n'exercent pas l'activité de courtier en dérivés, mais qui négocient des dérivés de gré à gré pour atténuer les risques liés à l'exercice de leur activité.

Le Comité cherche à savoir s'il convient de ne pas offrir cette dispense aux petites entités financières, comme proposé.

Prière de présenter des mémoires écrits sur support papier ou électronique. La période de consultation prendra fin le **19 mars 2014**.

Le Comité publiera toutes les réponses reçues sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers ([www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)) et celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ([www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)).

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
British Columbia Securities Commission  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Nova Scotia Securities Commission

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

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : 514 864-6381  
Courriel : [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

John Stevenson, secrétaire  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West  
Suite 1900, Box 55  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télec. : 416 593-2318  
Courriel : [comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)

## Questions

Pour toute question, prière de s'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](mailto:derek.west@lautorite.qc.ca)

Michael Brady  
Senior Legal Counsel  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6561  
[mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

Doug Brown  
Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés  
Directeur des Services juridiques  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204 945-0605  
[doug.brown@gov.mb.ca](mailto:doug.brown@gov.mb.ca)

Debra MacIntyre  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Alberta Securities Commission  
403 297-2134  
[debra.macintyre@asc.ca](mailto:debra.macintyre@asc.ca)

Kevin Fine  
Director, Derivatives Branch  
Commission des valeurs mobilières de  
l'Ontario  
416 593-8109  
[kfine@osc.gov.on.ca](mailto:kfine@osc.gov.on.ca)

Abel Lazarus  
Securities Analyst  
Nova Scotia Securities Commission  
902 424-6859  
[lazaruah@gov.ns.ca](mailto:lazaruah@gov.ns.ca)

Wendy Morgan  
Conseillère juridique  
Commission des services financiers et des  
services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
506 643-7202  
[wendy.morgan@fcnb.ca](mailto:wendy.morgan@fcnb.ca)

# Modèle de règle provinciale sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale

## CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

### Définitions

1. Dans la présente règle, on entend par :

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

a) une personne qui a été créée en vertu des lois de [territoire intéressé applicable] ou qui a son siège ou son établissement principal à [territoire intéressé applicable];

b) un membre du même groupe qu'une personne visée au paragraphe a, cette personne étant responsable des passifs de cette partie;

« 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) une entité créée par une loi du Parlement du Canada ou de la législature d'une province, qui est mandataire du gouvernement du Canada ou d'une province et dont l'objet est de fournir des services de gestion;

e) un fonds d'investissement;

f) une personne ou société assujettie à l'obligation d'inscription, inscrite ou dispensée en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;

g) une personne ou société constituée dans un territoire étranger qui est analogue une entité visée aux paragraphes *a* à *f* et qui serait réglementée en vertu de la législation applicable du Canada ou de [*territoire intéressé applicable*] si elle y avait été constituée;

« opération » : la conclusion, une modification importante, la cession, la vente ou toute autre forme d'acquisition ou d'aliénation d'un dérivé ou la novation résultant du transfert ou de la modification des obligations liée à un dérivé, sauf la novation résultant de la présentation d'un dérivé à une agence de compensation;

« dérivé compensable » : un dérivé qui, selon [*autorité en valeurs mobilières compétente*], fait l'objet de l'obligation de compensation prévue [par la présente règle/à l'article x de la Loi].

### **Interprétation de l'expression « agence de compensation »**

2. Dans la présente règle, l'expression « agence de compensation » s'entend d'une agence de compensation reconnue par [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] en vertu de l'article x de la Loi ou dispensée de la reconnaissance en vertu de l'article x de cette loi.

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

3. Pour l'application de la présente règle, un dérivé est détenu à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial lorsque toutes les conditions suivantes sont remplies :

*a)* il 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'un membre du même groupe et, seul ou avec d'autres dérivés, directement ou au moyen d'instruments financiers étroitement corrélés, remplit l'une quelconque des conditions suivantes :

*i)* il couvre les risques liés au changement de la valeur des actifs, des services, des facteurs de production, des produits, des marchandises ou des passifs que la contrepartie ou son groupe possède, produit, fabrique, traite, fournit, acquiert, commercialise, loue, vend ou subit ou qu'il 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;

*ii)* il 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 des actifs, des services, des facteurs de production, des produits, des marchandises ou des passifs visés au sous-alinéa *i*;

b) cette position n'est pas tenue aux fins suivantes :

i) la spéculation;

ii) la compensation ou la réduction du risque lié à une autre opération sur dérivés, à moins que cette autre 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

4. 1) La contrepartie locale à une opération sur un dérivé compensable la soumet ou la fait soumettre à une agence de compensation qui offre des services de compensation appropriés, de la façon prescrite par l'agence, au plus tard à la fin du jour ouvrable de son exécution, sauf si elle est exécutée après la fermeture des bureaux de l'agence, auquel cas elle la soumet pour compensation le jour ouvrable suivant.

2) La contrepartie locale remplit l'obligation de compensation relativement à une opération à compenser en vertu du paragraphe 1 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) l'opération n'est compensée que parce qu'une contrepartie à l'opération est une contrepartie locale en vertu du paragraphe b de la définition de l'expression « contrepartie locale »;

b) l'opération est soumise pour compensation en vertu des lois suivantes, selon le cas :

i) la législation en valeurs mobilières d'une province canadienne autre que [territoire intéressé applicable];

ii) les lois des territoires étrangers visés à l'Annexe B.

#### Avis

5. L'agence de compensation avise immédiatement la contrepartie locale qui soumet une opération si elle refuse de la compenser.

#### Publication de la liste des dérivés



6. L'agence de compensation publie sur son site Web, sans frais pour le public, la liste complète des dérivés et des catégories de dérivés pour lesquels elle offre des services de compensation, en précisant les dérivés compensables et les catégories de dérivés compensables.

### **CHAPITRE 3**

#### **DISPENSES DE L'OBLIGATION DE COMPENSATION PAR CONTREPARTIE CENTRALE**

##### **Dispense pour les utilisateurs finaux**

7. 1) L'article 4 ne s'applique pas à une opération lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- a) l'une des contreparties n'est pas une entité financière;
- b) cette contrepartie conclut l'opération pour couvrir ou atténuer le risque commercial lié à l'exercice de ses activités.

2) L'obligation de compensation par contrepartie centrale prévue à l'article 4 ne s'applique pas à une opération conclue par une entité du même groupe qu'une personne ou société qui a droit à la dispense prévue au paragraphe 1 lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- a) l'entité du même groupe est mandataire de la personne ou société;
- b) l'opération a pour objet la couverture ou l'atténuation du risque commercial de la personne ou société ou d'un membre du même groupe qu'elle, laquelle n'est pas une entité financière;
- c) l'entité du même groupe n'est pas assujettie à une obligation d'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada.

##### **Dispense pour opération intragroupe**

8. 1) Dans le présent article, on entend par « opération intragroupe », selon le cas :

- a) une opération entre 2 entités membres du même groupe dont les états financiers sont consolidés conformément à ce qui suit :

- i) si le siège de la société mère se situe au Canada, les Normes internationales d'information financière, les PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, les PCGR canadiens applicables aux entreprises à capital fermé ou les PCGR américains, au sens de la Norme canadienne 52-107 sur les *principes comptables et normes de vérification acceptables*;
- ii) si le siège de la société mère se situe dans un territoire étranger, les principes comptables généralement reconnus dans ce territoire, s'ils sont semblables pour l'essentiel à ceux visés au sous-alinéa i;

b) une opération entre 2 contreparties faisant ensemble l'objet de la supervision prudentielle de [*autorité de réglementation locale compétente*].

2) L'article 4 ne s'applique pas à une opération intragroupe lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- a) les contreparties conviennent de se prévaloir de la présente dispense;
- b) l'opération est encadrée par des procédures appropriées et centralisées d'évaluation, de mesure et de contrôle des risques;
- c) les contreparties ont convenu par écrit des modalités de l'opération si elles ne sont ni inscrites à titre de courtiers ni assujetties à l'obligation d'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada.

3) La contrepartie qui participe à une opération intragroupe et se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 2 remet par voie électronique à [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] le formulaire prévu à l'Annexe A1 (Dispense pour opération intragroupe) dans un délai de 30 jours suivant l'exécution de la première opération sous le régime de la dispense.

4) Sous réserve du paragraphe 5, le formulaire prévu à l'Annexe A1 qui est remis en vertu du paragraphe 3 est valide pendant 1 an suivant la date de sa remise pour les opérations conclues entre les contreparties qui se prévalent de la dispense.

5) Une contrepartie soumet le formulaire prévu à l'Annexe A1 modifié par voie électronique à [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] dans un délai de 10 jours à compter du moment où elle a connaissance d'une inexactitude dans les renseignements figurant dans ce formulaire ou y apporte un changement important.

## **Abus des dispenses**

**9.** Nonobstant toute disposition de la présente règle ou toute dispense accordée, [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] peut enjoindre à la contrepartie locale de présenter une opération pour compensation en vertu de l'article 4, si elle détermine qu'il y a ou qu'il y a eu recours abusif à une dispense.

## **Conservation des dossiers**

**10.** 1) Toute contrepartie qui se prévaut d'une dispense prévue à l'article 7 ou 8 conserve, pendant 7 ans après la date d'expiration ou de fin de l'opération, des dossiers qui démontrent qu'elle peut en bénéficier, y compris, dans le cas de la contrepartie locale qui se prévaut de la dispense pour les utilisateurs finaux prévue à l'article 7, l'approbation du conseil d'administration ou d'un organe analogue à un conseil d'administration.

2) Les dossiers visés au paragraphe 1 sont conservés en lieu sûr et sous une forme durable pour qu'il soit possible de les fournir à [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] dans un délai raisonnable.

## **Non-application**

**11.** L'article 4 ne s'applique à l'opération à laquelle l'une des contreparties est le gouvernement du Canada, un gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada, une société d'État ou une entité en propriété exclusive de ces gouvernements qui en garantissent les obligations.

# **CHAPITRE 4**

## **DÉCISION DE [AUTORITÉ EN VALEURS MOBILIÈRES LOCALE COMPÉTENTE]**

### **Soumission de renseignements sur les services de compensation de dérivés par l'agence de compensation**

**12.** 1) Dans un délai de [*x jours*] suivant la fourniture de nouveaux services de compensation pour un dérivé ou une catégorie de dérivés, l'agence de compensation remet par voie électronique à [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] le formulaire prévu à l'Annexe A2 (Services de compensation de dérivés).

2) Dans un délai de [*x jours*] suivant l'entrée en vigueur de la présente règle, l'agence de compensation remet par voie électronique à [*autorité en valeurs mobilières locale*

*compétente*] le formulaire prévu à l'Annexe A2 relativement aux services de compensation qu'elle fournit pour tous les dérivés ou catégories de dérivés au [date d'entrée en vigueur de la présente règle].

### **Avis préalable à la décision**

**13.** [Autorité en valeurs mobilières locale compétente] peut publier un avis pour inviter les personnes intéressées à présenter des arguments écrits pendant au moins 60 jours avant de décider si un dérivé ou une catégorie de dérivés est un dérivé compensable ou une catégorie de dérivés compensables.

### **Conditions de la décision**

**14.** [Autorité en valeurs mobilières locale compétente] peut réviser ou assortir de conditions sa décision selon laquelle un dérivé ou une catégorie de dérivés est un dérivé compensable ou une catégorie de dérivés compensables.

### **Registre public [ou Annexe A]**

**15.** Le registre public tenu par [autorité en valeurs mobilières locale compétente] conformément à l'article [x] de la Loi [ou L'Annexe A de la présente règle] contient les renseignements suivants :

- a) la liste des chambres de compensation autorisées à compenser des dérivés;
- b) la liste des dérivés compensables et des catégories de dérivés compensables;
- c) les dates de prise d'effet de l'obligation de compensation par contrepartie centrale à l'égard d'un dérivé compensable ou d'une catégorie de dérivés compensables, y compris toute période de transition pour la mise en œuvre.

## **CHAPITRE 5**

### **DISPOSITIONS TRANSITOIRES**

#### **Dispositions transitoires**

**16.** L'article 4 ne s'applique à une opération conclue avant la date d'entrée en vigueur de la présente règle que s'il y a novation, modification importante, cession, vente, acquisition ou aliénation de l'opération à compter de cette date.

## **CHAPITRE 6**

### **DISPENSE**

#### **Dispense**

**17.** Le directeur 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.

## **CHAPITRE 7**

### **DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR**

#### **Date d'entrée en vigueur**

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

**ANNEXE A1**  
**DISPENSE POUR OPÉRATION INTRAGROUPE**  
**MODÈLE DE RÈGLE PROVINCIALE SUR LA *COMPENSATION***  
***OBLIGATOIRE DES DÉRIVÉS PAR CONTREPARTIE CENTRALE***

La contrepartie qui participe à une opération intragroupe et se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 2 de l'article 8 du Modèle de règle provinciale sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* remet le présent formulaire à l'autorité en valeurs mobilières locale compétente par voie électronique dans un délai de 30 jours suivant l'exécution de la première opération en vertu de la dispense.

**Type de document :**

INITIAL  ou MODIFICATION

**Rubrique 1 – Renseignements sur l'entité donnant l'avis**

1. Nom complet :

2. Nom sous lequel les activités sont exercées, s'il est différent de celui indiqué au point 1 :

3. Dans le cas d'une modification du nom indiqué au point 1 ou 2, inscrire le nom antérieur ainsi que le nouveau :

Nom antérieur :

Nouveau nom :

4. Siège

Adresse :

Téléphone :

Courrier électronique :

5. Adresse postale (si elle est différente) :

6. Autres bureaux

Adresse :

Téléphone :

Courrier électronique :

7. Adresse du site Web :

8. Personne-ressource

Nom et titre :

Téléphone :

Courrier électronique :

9. Avocat canadien (le cas échéant)

Cabinet :

Personne-ressource :

Téléphone :

Courrier électronique :

**Rubrique 2 – Avis conjoint au nom d'autres contreparties membres du même groupe que l'entité donnant l'avis**

1. confirmation que les deux contreparties à l'opération souhaitent se prévaloir de la dispense et justification du recours à la dispense :
2. confirmation que l'opération est soumise à des procédures centralisées et appropriées d'évaluation, de mesure et de contrôle des risques. Veuillez fournir une description :
3. l'identifiant d'entité juridique de chacune des contreparties à l'opération conformément à l'article 28 de la Règle 91-507 sur les *répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés* :
4. structure de propriété et de contrôle des contreparties membres du même groupe :
5. le cas échéant, confirmation que les modalités de l'opération sont prévues par une convention; préciser la date, les signataires et la nature de la convention :

**Rubrique 3 – Déclaration**

« Je suis dûment autorisé à fournir le présent avis au nom du membre du même groupe et, le cas échéant, des autres membres du même groupe indiqués à la rubrique 2 ci-dessus. En fournissant le présent avis, je confirme que les renseignements qui y figurent sont, à ma connaissance, exacts et complets et que j'ai effectué toutes les démarches raisonnables pour m'en assurer. »

Veillez confirmer que vous avez lu et compris la présente déclaration. .

Oui  Non  Date de l'avis (jj/mm/aa)

---

Nom de l'administrateur ou du  
dirigeant

---

Signature de l'administrateur  
ou du dirigeant

---

Titre officiel

---

Courrier électronique

---

Téléphone

---



**ANNEXE A2**  
**SERVICES DE COMPENSATION DE DÉRIVÉS**  
**MODÈLE DE RÈGLE PROVINCIALE SUR LA COMPENSATION OBLIGATOIRE DES DÉRIVÉS**  
**PAR CONTREPARTIE CENTRALE**

**RENSEIGNEMENTS SUR LES SERVICES DE COMPENSATION DE DÉRIVÉS OFFERTS**  
**PAR L'AGENCE DE COMPENSATION**

L'agence de compensation doit soumettre par voie électronique à [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*], dans un délai de [*x jours*], le formulaire prévu à l'Annexe A2 (Services de compensation de dérivés) pour tous les dérivés ou catégories de dérivés qu'elle accepte de compenser, afin que [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] puisse décider s'il s'agit de dérivés compensables ou de catégories de dérivés compensables.

**Type de document :**             **INITIAL**                             **MODIFICATION**

1.     Nom complet de l'agence de compensation :
2.     Nom sous lequel les activités sont exercées, s'il est différent de celui indiqué au point 1 :
3.     Dans le cas d'une modification du nom de l'agence de compensation indiqué au point 1 ou 2, inscrire le nom antérieur ainsi que le nouveau.

Nom antérieur :

Nouveau nom :

4.     Siège :
- Adresse :
- Téléphone :
5.     Adresse postale (si elle est différente) :

6.     Autres bureaux :

Adresse :

Téléphone :

7.     Adresse du site Web :

8.     Personne-ressource

Nom et titre :

Téléphone :

Courrier électronique :

9. Avocat canadien (le cas échéant)

Cabinet :

Personne-ressource :

Téléphone :

Télécopieur :

Courrier électronique :

## Rubrique 1

Veillez fournir les renseignements suivants sur tous les dérivés ou catégories de dérivés que l'agence de compensation accepte de compenser :

1. une description des principales caractéristiques, notamment :
  1. des exemplaires de la documentation juridique, y compris les modalités contractuelles généralement acceptées;
  2. les pratiques courantes de gestion des événements du cycle de vie, au sens de l'article 1 de la Règle 91-507 sur les *répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés*, qui y sont associées;
  3. les possibilités de confirmation électronique;
2. des preuves du degré de normalisation des clauses contractuelles et des processus opérationnels;
3. une description du marché et de ses participants;
4. les données sur le volume et la liquidité;
5. une analyse de l'incidence de la fourniture de services de compensation sur le cadre de la gestion des risques et les ressources financières de l'agence de compensation, y compris la séquence de défaillance et son effet sur les membres compensateurs;
6. une description de la capacité de l'agence de compensation de respecter ses obligations réglementaires si [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] l'oblige à compenser un dérivé;
7. une déclaration comportant notamment des renseignements qui aideront [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] à effectuer une évaluation quantitative et qualitative ainsi qu'un examen détaillé renvoyant aux éléments des services de compensation pertinents qui peuvent servir à décider si le dérivé ou la catégorie de dérivés font l'objet de la compensation obligatoire;

8. un exemplaire de l'avis que l'agence de compensation a remis à ses membres et, le cas échéant, un résumé des commentaires reçus;
9. tout autre renseignement exigé par [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*].

## ATTESTATION DE L'AGENCE DE COMPENSATION

Le soussigné atteste que les renseignements fournis dans le présent formulaire sont exacts.

FAIT À \_\_\_\_\_, le \_\_\_\_\_ 20\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
(Nom de l'agence de compensation)

\_\_\_\_\_  
(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé – en caractères d'imprimerie)

\_\_\_\_\_  
(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

\_\_\_\_\_  
(Titre officiel – en caractères d'imprimerie)

### **S'IL Y A LIEU, ATTESTATION ADDITIONNELLE DE L'AGENCE DE COMPENSATION SITUÉE HORS DE X**

Le soussigné atteste ce qui suit :

- a)* il mettra les livres et dossiers de l'agence de compensation à la disposition de l'autorité en valeurs mobilières locale compétente et la soumettra aux inspections et examens effectués sur place par celle-ci;
- b)* en droit, il a le pouvoir
  - i.* de mettre les livres et dossiers de l'agence de compensation à la disposition de l'autorité en valeurs mobilières locale compétente;
  - ii.* de soumettre l'agence de compensation aux inspections et examens effectués sur place par l'autorité en valeurs mobilières locale.

FAIT À \_\_\_\_\_, le \_\_\_\_\_ 20\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
(Nom de l'agence de compensation)

\_\_\_\_\_  
(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé – en caractères d'imprimerie)

---

(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

---

(Titre officiel – en caractères d'imprimerie)

**INDICATIONS INTERPRÉTATIVES RELATIVES AU MODÈLE DE RÈGLE  
PROVINCIALE SUR LA COMPENSATION OBLIGATOIRE DES DÉRIVÉS  
PAR CONTREPARTIE CENTRALE**

## **COMMENTAIRES GÉNÉRAUX**

### **Introduction**

Les présentes indications interprétatives précisent la façon dont le Comité sur les dérivés de gré à gré (le « comité » ou « nous ») interprète ou applique les dispositions du *Modèle de règle provinciale sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (le « modèle de règle sur la compensation » ou la « règle ») ainsi que la législation en valeurs mobilières connexe.

Exception faite du chapitre 1, la numérotation des chapitres, des sections et des articles des présentes indications interprétatives correspond à celle du modèle de règle sur la compensation. Les indications générales concernant un chapitre ou une section figurent immédiatement après son titre. Les indications concernant des articles particuliers suivent les indications générales. En l'absence d'indications sur un chapitre, une section 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 le modèle de règle sur la compensation ou expliquées dans les présentes indications interprétatives s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire, notamment la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, et la Règle 91-506 sur la *détermination des dérivés* de [territoire intéressé applicable].

Dans les présentes indications interprétatives, on entend par :

« Annexe A2 » : l'annexe prévoyant le formulaire à présenter à [autorité en valeurs mobilières locale compétente] conformément à l'article 12 du modèle de règle sur la compensation;

« règle sur les répertoires des opérations » : la Règle 91-507 sur les *répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés* de [territoire intéressé applicable].

## **CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION**

### **Définitions**

1. L'expression « entité financière » est définie dans le modèle de règle sur la compensation pour l'application de la dispense pour les utilisateurs finaux prévue à l'article 7 de cette règle, en vertu duquel la dispense n'est pas ouverte à ces entités.

Le paragraphe *d* de la définition de l'expression « entité financière » vise les fonds institutionnels canadiens créés par une loi fédérale ou provinciale qui ne seraient pas nécessairement visés au paragraphe *c* sur les caisses de retraite ou au paragraphe *e* sur les fonds d'investissement.

Le paragraphe *e* de cette définition vise i) les fonds qui placent ou ont placé des titres dans un territoire du Canada en vertu d'un prospectus visé par l'autorité en valeurs mobilières compétente et ii) les fonds qui placent ou ont placé des titres sous le régime d'une dispense de l'obligation de prospectus prévue par la législation en valeurs mobilières. Il est précisé que les fonds d'investissement visés au paragraphe *e* sont ceux visés aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 1.2 sur le champ d'application de la Norme canadienne 81-106 sur l'*information continue des fonds d'investissement*.

Le paragraphe *g* de la définition de l'expression « entité financière » se rapporte aux situations dans lesquelles une contrepartie étrangère conclut une opération sur un dérivé compensable avec une contrepartie locale. Si la contrepartie étrangère avait été créée au Canada ou une province ou y avait un établissement et serait visée aux paragraphes *a* à *f* de cette définition, l'opération ne donnerait pas droit à la dispense pour les utilisateurs finaux. Toutefois, la dispense serait ouverte si la contrepartie locale y avait droit.

Dans la version anglaise, l'expression « *transaction* » (en français « opération ») est utilisée à la place de l'expression « *trade* » parce que, selon la législation en valeurs mobilières de certaines provinces, cette dernière expression comprend l'expiration d'un dérivé. L'expiration d'un dérivé ne devrait pas déclencher l'obligation de le présenter pour compensation par une contrepartie centrale. De même, la définition de l'expression « opération » prévue par la règle exclut la novation résultant de la présentation d'un dérivé à une agence de compensation, car dans ce cas l'opération a déjà été compensée. Enfin, la définition de l'expression « opération » 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 de l'expression « opération », à la lumière du fait que seules les nouvelles opérations feront l'objet de l'obligation de compensation par contrepartie centrale lorsque le modèle de règle sur la compensation entrera en vigueur. Toute modification apportée à une opération antérieure à l'entrée en vigueur de cette règle sera assujettie à l'obligation de compensation s'il s'agit d'une modification importante du dérivé. 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.

Le comité tiendrait compte de plusieurs facteurs pour déterminer si la modification d'une opération constitue une modification importante. Il s'agirait notamment des modifications qui entraîneraient un changement notable de la valeur de l'opération et pourraient se traduire par des flux de trésorerie différents ou le paiement de frais initiaux.

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

**3.** L'interprétation de la couverture et de l'atténuation du risque commercial porte sur l'objet et 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 certaines de leurs opérations pourraient ne pas être considérées comme des opérations de couverture, du moment qu'il existe des motifs commerciaux raisonnables de conclure qu'elles visaient à faire partie d'une stratégie de couverture.

La notion de couverture ou d'atténuation du risque commercial exclut toutes les activités de couverture 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 la conformité régulièrement audité pour garantir qu'il est toujours utilisé pour les 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. Les opérations supplémentaires peuvent aussi ouvrir droit à la dispense à condition qu'elles aient pour objet de couvrir le risque commercial. Le comité tiendra compte des faits et des circonstances entourant l'exécution de l'opération pour décider si un dérivé 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 ne se verrait pas refuser la dispense pour les utilisateurs finaux pour exécuter une opération conforme à l'interprétation de la couverture ou de l'atténuation du risque commercial exposée à l'article 3.

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. Le comité reconnaît que l'interprétation de la couverture et de l'atténuation du risque commercial est question de jugement, mais il estime qu'il faut appliquer une méthode souple compte tenu de la diversité des dérivés, des contreparties qui pourraient se prévaloir de la dispense et des stratégies de couverture auxquels cette règle s'applique.

L'expression « étroitement corrélés » figurant au paragraphe *a* se rapporte aux couvertures imparfaites. La contrepartie qui se prévaut de la dispense pour les utilisateurs finaux devrait pouvoir expliquer à [*autorité en valeurs mobilières locale*] la raison pour laquelle elle s'attend à ce que le dérivé soit, entre autres, étroitement corrélé ou hautement efficace en faisant valoir ses antécédents ainsi que la façon dont elle en évaluera l'efficacité à l'avenir. Il ne faut pas croire que la corrélation est exclusivement linéaire, mais plutôt considérer qu'elle couvre un large éventail de relations d'interdépendance ou de comouvement des variables économiques pertinentes.

Le comité juge qu'en refusant expressément la dispense pour les utilisateurs finaux aux entités qui exécutent des opérations dans un but de spéculation et non de couverture ou d'atténuation du risque commercial, les limites de la couverture ou de l'atténuation du risque commercial sont mieux définies, ce qui permettra d'éviter les abus. La dispense pour les utilisateurs finaux est ouverte aux entités en fonction de l'objet de l'opération qu'elles souhaitent exécuter.

Les contreparties locales devraient se doter de politiques et de procédures suffisantes pour garantir qu'elles établissent et conservent la documentation justificative à l'égard des opérations pour lesquelles elles comptent se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux. Cette documentation devrait 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**

4. L'expression « fait soumettre » se rapporte à l'opération à laquelle participe une contrepartie qui n'est pas membre compensateur de l'agence de compensation. Les contreparties devraient prendre des dispositions avec un membre compensateur avant de conclure une opération. Le comité s'attend à ce que toute opération visée par l'obligation de compensation par contrepartie centrale soit présentée à l'agence de compensation dès que possible, et au plus tard à la fin de la journée de son exécution.

### **Avis**

5. L'agence de compensation doit fournir immédiatement un avis écrit du refus de toute opération qui lui est présentée.

Le comité comprend que le prix des opérations dépend notamment du fait qu'elles doivent être compensées ou non. Par conséquent, si une opération qui doit être compensée en vertu de la règle est refusée, une condition importante du contrat n'est pas respectée. Le comité considère que toute opération refusée est nulle et non avenue. L'agence de compensation qui refuse une opération devrait donc en aviser immédiatement les contreparties.

Le comité s'en remet aux règles des agences de compensation concernant la confirmation des opérations et à leurs arrangements régissant la compensation indirecte pour la notification des contreparties de tout refus des opérations présentées pour compensation.

## **CHAPITRE 3 DISPENSES DE L'OBLIGATION DE COMPENSATION PAR CONTREPARTIE CENTRALE**

### **Dispense pour les utilisateurs finaux**

7. 1) En vertu de l'article 7, toute opération est dispensée de l'obligation de compensation prévue à l'article 4 pourvu qu'au moins une des contreparties ne soit pas une entité financière au sens de l'article 1 et que l'opération vise à couvrir le risque commercial directement ou indirectement lié à l'activité d'une des contreparties qui n'est pas entité financière.

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 3 du modèle de règle sur la compensation.

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 comme mandataire. L'entité mandataire ne peut pas être inscrite, mais il peut s'agir d'une entité financière, pourvu que les conditions prévues aux alinéas *a*, *b* et *c* soient remplies. 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 conserve les caractéristiques d'une couverture du risque commercial et donne droit à la dispense pour les utilisateurs

finaux, l'entité du même groupe peut uniquement agir comme mandataire et ne peut agir à ce titre pour des entités qui ne sont pas membres du même groupe, c'est-à-dire comme courtier.

### **Dispense pour opération intragroupe**

8. 1) et 2) La dispense pour opérations 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 liant les membres du même groupe et de documents opérationnels qui décrivent les techniques de gestion du risque dont l'entité mère et les membres du même groupe se servent lorsqu'ils concluent des opérations intragroupe.

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 compensable. L'alinéa *b* traite des politiques et procédures de gestion du risque conçues pour surveiller et gérer les risques associés à l'opération. Le comité estime que tout groupe de contreparties peut structurer sa gestion du risque centralisée selon ses besoins, pour autant que le programme permette de surveiller et de gérer raisonnablement les risques associés aux dérivés non compensés.

L'alinéa *b* du paragraphe 1 de l'article 8 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.

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 8, le formulaire prévu à l'Annexe A1 doit être remis à [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] pour l'aviser du recours à la dispense. L'information contenue dans ce formulaire aidera [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] 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 une des contreparties à une opération qui se prévalent de la dispense. Le formulaire rempli demeure valide pendant une année civile pour les entités du même groupe et les types d'opérations qu'il vise. Il est précisé qu'un formulaire doit être remis pour chaque combinaison de contreparties du même groupe qui souhaitent se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe.

5) Le comité estime qu'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 contreparties du même groupe, *ii*) toute modification significative de l'évaluation, de la mesure et des procédures de contrôle du risque d'une entité du même groupe indiquée sur le formulaire prévu à l'Annexe A1; et *iii*) l'ajout d'un type d'opération sur dérivé compensable aux types d'opération indiqués sur le formulaire prévu à l'Annexe A1, pour lequel les entités du même groupe comptent se prévaloir de la dispense intragroupe.

### **Conservation des dossiers**

10. 1) Le comité estime qu'il faudrait conserver au moins les documents justificatifs suivants pour l'application de l'article 10 :

- a) la documentation sur la stratégie ou le programme de macro-couverture, de couverture de substitution ou de couverture de portefeuille de l'utilisateur final ainsi que les résultats des audits

réguliers de la conformité pour garantir que la stratégie ou le programme continue de servir à des fins de couverture pertinentes;

b) la documentation sur l'approbation, par le conseil d'administration ou l'équivalent, du recours à la dispense pour les utilisateurs finaux prévue à l'article 7. Pour chaque opération pour laquelle la dispense pour les utilisateurs finaux sera invoquée, la documentation indiquant le motif pour lequel l'opération est exécutée à des fins de couverture ou d'atténuation du risque commercial, y compris :

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

c) 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.

En ce qui concerne la dispense pour les utilisateurs finaux, le conseil d'administration serait tenu d'approuver le plan ou la stratégie d'affaires qui autorise la direction à se servir de dérivés comme outil de gestion du risque. Cette exigence vise à ce que la direction et le conseil d'administration soient tous deux tenus de prendre en considération les conséquences des opérations sur dérivés et les modalités de mise en œuvre de toute stratégie de couverture avant de se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux.

### **Non-application**

**11.** La disposition de non-application prévue à l'article 11 vise les opérations sur dérivé compensable auxquelles une des entités visée est contrepartie. Ces opérations sont donc dispensées de l'obligation de soumettre les opérations pour compensation prévue à l'article 4, même si l'autre contrepartie a par ailleurs cette obligation. Il est précisé que cette obligation ne s'applique pas à la Banque du Canada en tant que société d'État.

## **CHAPITRE 4 DÉCISION DE [AUTORITÉ EN VALEURS MOBILIÈRES LOCALE COMPÉTENTE] ET REGISTRE PUBLIC**

**12.** En vertu de la législation, [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] a le pouvoir de décider si un dérivé ou une catégorie de dérivés fait l'objet de l'obligation de compensation par contrepartie centrale. Le modèle de règle sur la compensation prévoit une approche ascendante à cette fin. [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] prendra sa décision sur le fondement de l'information fournie dans le formulaire prévu à l'Annexe A2.

Pour décider si un dérivé fait l'objet de l'obligation de compensation en vertu de l'article [x] de la Loi, [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*] tiendra notamment compte des facteurs suivants :

- a) le degré de normalisation, comme la disponibilité du traitement électronique, l'existence de conventions-cadres, la définition des produits et les confirmations abrégées;

- b) 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 dispose pour le compenser;
- c) la question de savoir si le dérivé ferait courir un risque excessif à l'agence de compensation;
- d) le montant notionnel, la liquidité et l'existence de données fiables et actuelles sur l'établissement du prix;
- e) l'existence de tiers fournisseurs de services d'établissement du prix;
- f) l'existence de règles appropriées et la disponibilité 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;
- g) la question de savoir si l'agence de compensation 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;
- h) 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;
- i) les autres services de compensation de dérivés qui existent dans le même marché;
- j) l'existence d'une obligation de compensation dans d'autres territoires;
- k) l'intérêt public.

### **Soumission de renseignements sur les dérivés par l'agence de compensation**

Les renseignements fournis conformément aux paragraphes 1 et 2 de la rubrique 1 de l'Annexe A2 permettent de déterminer si un dérivé est compensable compte tenu du degré de normalisation des conventions du marché, y compris la documentation juridique, les processus et procédures ainsi que la question de savoir si le traitement avant et après les opérations se fait principalement de façon électronique. La normalisation des modalités financières est un facteur clé du processus décisionnel abordé ci-après.

Les renseignements fournis conformément aux paragraphes 3 et 4 de la rubrique 1 de l'Annexe A2 sont nécessaires pour évaluer l'étendue de l'utilisation du dérivé, 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. Dans le processus décisionnel, on tient compte d'éléments différents ou supplémentaires pour évaluer si le dérivé devrait être compensable. Il peut s'agir de la liquidité et de la disponibilité du prix, contrairement aux éléments pris en compte par l'autorité en valeurs mobilières pour permettre à l'agence de compensation d'offrir des services de compensation relativement au dérivé. La stabilité de la disponibilité du prix est aussi un facteur important à prendre en considération.

## **CHAPITRE 5 DISPOSITIONS TRANSITOIRES**

Le modèle de règle sur la compensation s'applique aux opérations conclues après son entrée en vigueur. Il s'applique également aux opérations conclues avant cette date si elles ont subi une modification importante après celle-ci, s'il y a cession, vente, acquisition ou aliénation d'un dérivé ou s'il y a novation résultant du transfert ou de la modification des obligations rattachées à un dérivé à compter de cette date, sauf si la novation résulte de la présentation de l'opération à une agence de compensation. Par conséquent, toute opération sur un dérivé compensable conclue avant la date d'entrée en vigueur de la règle fera l'objet de l'obligation de présenter les opérations pour compensation prévue à l'article 4 en cas de modification importante de l'opération, de cession, de vente, d'acquisition ou d'aliénation d'un dérivé ou de novation résultant du transfert ou de la modification des obligations rattachées à un dérivé à compter de cette date.

Le modèle de règle sur la compensation n'exige pas la compensation des opérations conclues avant son entrée en vigueur. Toutefois, les contreparties sont invitées à compenser volontairement les opérations préexistantes, particulièrement si elles doivent faire l'objet d'une novation après cette date. Les ACVM avaient envisagé d'exiger la compensation des opérations préexistantes, mais elles se sont ravisées en raison de la complexité considérable d'imposer une obligation de compensation par contrepartie centrale, notamment la renégociation des clauses contractuelles et l'annulation des accords de garantie.