

Avis de consultation des ACVM

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

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

Le 25 février 2016

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient de nouveau pour une période de consultation de 90 jours prenant fin le 24 mai 2016 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 désignées ensemble comme la « règle proposée ».

Le présent avis a pour objet de fournir des orientations provisoires et de recueillir des commentaires sur la règle proposée et la détermination des catégories de dérivés sur taux d'intérêt libellés en certaines devises à titre de dérivés obligatoirement compensables. Ce processus fait partie de la mise en œuvre continue des engagements du Canada relatifs aux réformes des marchés mondiaux des dérivés de gré à gré qui s'inscrivent dans les engagements pris par le G20.

Le Comité des ACVM sur les dérivés (le **comité**) a consulté la Banque du Canada, le Bureau du surintendant des institutions financières (Canada), le ministère des Finances du Canada et les participants au marché et a collaboré avec eux relativement à la détermination de certaines catégories de dérivés de gré à gré à titre de dérivés obligatoirement compensables. Il continue par ailleurs de suivre les faits nouveaux ailleurs dans le monde sur le plan réglementaire et d'apporter sa contribution. Plus particulièrement, les membres du comité collaborent avec des organismes de réglementation internationaux comme l'Organisation internationale des commissions de valeurs et l'OTC Derivatives Regulators' Group pour élaborer des normes et des

pratiques réglementaires internationales.

Malgré son importance au pays, le marché canadien des dérivés de gré à gré ne représente qu'une fraction du marché mondial. Une part importante des opérations conclues par les participants au marché canadien le sont avec des contreparties étrangères. Le Comité s'efforce donc d'établir pour ce marché des règles en harmonie avec les pratiques internationales pour faire en sorte que les participants au marché canadien aient accès au marché international et soient réglementés autant que possible conformément aux principes internationaux.

Nous aimerions attirer votre attention sur une autre publication, celle du projet de Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*, et de la récente publication de la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt*. Ces publications, y compris la règle proposée, se rapportant à la compensation par contrepartie centrale, nous invitons le public à les aborder comme un tout.

Nous tenons à souligner qu'une fois la règle proposée entrée en vigueur, le Comité s'attend à ce que la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* de l'Autorité des marchés financiers et la Norme multilatérale 91-101 sur la *détermination des dérivés* (collectivement, les **règles sur le champ d'application**) s'appliquent à la règle proposée. Par conséquent, au Québec, le *Règlement modifiant le Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* est publié pour consultation concurrentement à la règle proposée.

Contexte

Les membres des ACVM ont publié le projet de Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* le 12 février 2015 (le **projet de règle**) pour solliciter des commentaires sur tous les aspects du projet de règle et a reçu 25 mémoires en réponse. La liste des intervenants et un tableau résumant les commentaires reçus, accompagnés des réponses du comité, sont présentés en annexe A du présent avis. Il est possible de consulter les mémoires sur les sites Web de l'Alberta Securities Commission, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de l'Autorité des marchés financiers.

Résumé des changements à la règle proposée

Le comité a étudié les commentaires reçus et a apporté des changements à la règle proposée en réponse à ceux-ci. Plus particulièrement, la règle sur la compensation ne s'applique désormais qu'aux participants qui sont abonnés aux services d'une agence de compensation et de dépôt réglementée pour un dérivé obligatoirement compensable, aux entités du même groupe ainsi qu'aux contreparties locales dont le montant notionnel brut à la fin du mois des dérivés de gré à gré en cours excède 500 000 000 000 \$.

La portée révisée de l'application répond aux préoccupations des participants au marché concernant la compensation indirecte. Le comité entend la réévaluer lorsque davantage de participants au marché auront raisonnablement accès aux services de compensation pour les dérivés de gré à gré.

Par ailleurs, la disposition de non-application a été élargie par l'ajout du Fonds monétaire international et l'inclusion des entités dont les passifs sont garantis par un ou plusieurs gouvernements. De plus, l'interprétation d'une entité du même groupe a été élargie par l'ajout des sociétés en commandite, et une dispense pour l'exercice de compression multilatérale de portefeuille a aussi été ajoutée.

Enfin, notre intention de préserver la confidentialité de l'Annexe 94-101A1 a été clarifiée dans l'instruction complémentaire relative à la compensation.

Objet de la règle proposée

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 de réduire le risque systémique sur le marché des dérivés et d'accroître la stabilité financière.

Elle est divisée en deux volets : i) celui qui porte sur l'obligation de compensation par contrepartie centrale de certains dérivés (y compris les projets de dispense), et ii) celui qui porte sur la détermination des dérivés assujettis à cette obligation (les dérivés obligatoirement compensables).

Résumé de la règle sur la compensation

a) Obligation de compensation par contrepartie centrale et dispenses

La règle sur la compensation prévoit que la contrepartie locale à une opération sur un dérivé obligatoirement compensable la soumet à une agence de compensation et de dépôt réglementée si l'une des conditions suivantes s'applique à chaque contrepartie à l'opération :

i) elle est un participant abonné aux services d'une agence de compensation et de dépôt réglementée pour le dérivé obligatoirement compensable;

ii) elle est une entité du même groupe que le participant visé au paragraphe *i*;

iii) elle est une contrepartie locale dont le montant notionnel brut global des dérivés en cours, visés par les règles sur le champ d'application, et celui des entités du même groupe excède 500 000 000 000 \$ à l'exclusion des opérations intragroupes.

Outre l'article de non-application, la règle sur la compensation prévoit deux nouvelles dispenses. À certaines conditions, 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 ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières l'Annexe 94-101A1 indiquant l'autre contrepartie et le motif pour lequel elles souhaitent se prévaloir de la dispense.

Par ailleurs, le projet de dispense pour exercice de compression multilatérale de portefeuille s'applique, à certaines conditions, lorsque plusieurs parties modifient et remplacent des opérations antérieures non compensées sur des dérivés qui n'étaient pas obligatoirement compensables au moment où les opérations antérieures ont été conclues, et y mettent fin.

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

Le comité lance une consultation sur la détermination des dérivés obligatoirement compensables de certaines catégories de dérivés sur taux d'intérêt libellés en dollars américains (USD), en euros (EUR), en livres sterling (GBP) et en dollars canadiens (CAD) (collectivement, la « **détermination proposée** »). Pour établir cette détermination, il a pris en considération les facteurs suivants :

- l'information sur les dérivés de gré à gré compensés par les agences de compensation et de dépôt réglementées;
- les marchés qui sont essentiels à la stabilité financière du Canada;
- l'obligation de compensation par contrepartie centrale à l'étranger.

Les agences de compensation et de dépôt réglementées ont indiqué au comité tous les dérivés de gré à gré ou les catégories de dérivés de gré à gré pour lesquels elles offrent des services de compensation. Le comité a ensuite évalué si la compensation par contrepartie centrale convenait à chaque dérivé ou catégorie, en tenant compte des critères suivants, énoncés dans l'instruction complémentaire relative à la compensation :

- la normalisation de la documentation juridique et des processus opérationnels de l'agence de compensation et de dépôt réglementée, telle qu'elle est mesurée par l'utilisation de plateformes électroniques d'affirmation et de confirmation et de la documentation et des définitions qui constituent la norme dans le secteur;
- le fait qu'il y a suffisamment d'opérations et de participation pour absorber les risques associés à la défaillance de deux participants importants d'une agence de compensation et de dépôt réglementée, telles qu'elles sont mesurées par le nombre de

participants abonnés aux services de compensation des dérivés de gré à gré des agences de compensation et de dépôt réglementées;

- une information sur le prix juste, fiable et généralement acceptée concernant la catégorie pertinente de dérivés et rendue publique par les entités du marché offrant une transparence avant et après les opérations;
- une liquidité suffisante sur le marché pour permettre la liquidation ou la couverture des dérivés en cas de défaillance d'au moins deux participants d'une agence de compensation et de dépôt réglementée, telle qu'elle est mesurée par le nombre moyen d'opérations et la taille moyenne notionnelle des opérations sur une base quotidienne.

Nous avons également tenu compte des données rendues publiques, des données sur les opérations sur dérivés déclarées en vertu des règles locales sur la déclaration de données sur les dérivés¹ et des propositions d'autorités étrangères, notamment leur analyse de la normalisation et du profil de risque des dérivés obligatoirement compensables proposés, ainsi que de la liquidité et des caractéristiques de leur marché.

L'harmonisation internationale constitue également un facteur important pour le comité lorsqu'il tente de déterminer si un type ou une catégorie de dérivés devrait être obligatoirement compensable. L'absence d'obligations essentiellement harmonisées pourrait se traduire par de l'arbitrage réglementaire ou d'autres divergences dans les choix des participants au marché concernant l'endroit où ils exercent leurs activités ou effectuer leurs opérations.

La liste des dérivés obligatoirement compensables proposés pour l'ensemble des territoires du Canada, hormis le Québec, est incluse dans la règle sur la compensation à titre d'annexe A. Au Québec, une liste sera publiée dans le cadre d'une décision de l'Autorité des marchés financiers. À l'issue de l'examen des dérivés de gré à gré sur la base des critères susmentionnés, le comité propose que les catégories suivantes de dérivés sur taux d'intérêt deviennent des dérivés obligatoirement compensables :

¹ Au Québec, le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés*, 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, la Norme multilatérale 96-101 sur les *répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés*.

Swaps de taux d'intérêt

Type	Taux variable de référence	Monnaie de règlement	Échéance	Type de monnaie de règlement	Optionalité	Type de notionnel
Fixe-variable	CDOR	CAD	28 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Fixe-variable	LIBOR	USD	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Fixe-variable	EURIBOR	EUR	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Fixe-variable	LIBOR	GBP	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Variable-variable	LIBOR	USD	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Variable-variable	EURIBOR	EUR	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Variable-variable	LIBOR	GBP	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Swap indexé sur le taux à un jour	CORRA	CAD	7 jours à 2 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Swap indexé sur le taux à un jour	FedFunds	USD	7 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Swap indexé sur le taux à un jour	EONIA	EUR	7 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Swap indexé sur le taux à un jour	SONIA	GBP	7 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable

Contrats de garantie de taux

Contrat de	LIBOR	USD	3 jours à	Mono-	Non	Constant
------------	-------	-----	-----------	-------	-----	----------

garantie de taux			3 ans	monnaie		ou variable
Contrat de garantie de taux	EURIBOR	EUR	3 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Contrat de garantie de taux	LIBOR	GBP	3 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable

Plus particulièrement, les dérivés sur taux d'intérêt représentent plus de 80 % du montant notionnel brut des dérivés en cours des contreparties locales. Dans cette catégorie, les swaps sur taux d'intérêt monomonnaie sont les plus répandus. Les dérivés sur taux d'intérêt étant par ailleurs extrêmement normalisés, ils soulèvent des préoccupations opérationnelles minimales en matière de compensation si on les compare à des produits plus complexes et exotiques. Par ailleurs, il y a suffisamment de liquidité pour les compenser. Ils sont non seulement négociés par des participants locaux, mais aussi par des succursales locales de participants étrangers ou membres locaux du même groupe. De plus, la majorité des contreparties locales qui seraient assujetties à la règle proposée ont déjà commencé à compenser leurs swaps sur taux d'intérêt par l'intermédiaire d'agences de compensation et de dépôt réglementées.

Notre objectif consiste à harmoniser autant que possible la détermination proposée dans l'ensemble du Canada et avec les pratiques à l'échelle internationale. La compensation obligatoire de certaines catégories de dérivés sur taux d'intérêt libellés en dollars américains, en livres sterling et en euros est déjà introduite aux États-Unis, le sera en Australie dès avril 2016 et en Europe à compter de juin 2016.

À l'heure actuelle, l'obligation de compensation par contrepartie centrale ne s'applique pas aux swaps sur taux d'intérêt libellés en dollars canadiens, bien que certains territoires étrangers soient en train d'évaluer cette possibilité. Compte tenu du fait que le marché des swaps sur taux d'intérêt libellés en dollars canadiens fait intervenir des contreparties étrangères, la compétitivité des contreparties locales assujetties à la règle proposée pourrait en souffrir si les autorités étrangères n'imposaient pas la compensation de ces swaps. Le comité est bien conscient de cette incidence possible et souhaite harmoniser la mise en œuvre de la détermination proposée avec ses homologues internationaux en vue de minimiser les conséquences fâcheuses. Si l'harmonisation n'est pas possible, il pourrait envisager le report de la détermination des swaps sur taux d'intérêt libellés en dollars canadiens comme dérivés obligatoirement compensables, ou l'inclusion d'une disposition transitoire ou d'une mise en œuvre progressive afin de réduire les conséquences négatives pendant que l'obligation de compensation est à l'étude à l'étranger. Par exemple, une mise en œuvre progressive pourrait prévoir que pour un certain temps, seuls les swaps sur taux d'intérêt libellés en dollars canadiens conclus par deux contreparties locales dans un territoire du Canada seraient soumis à l'obligation de compensation. Les opérations auxquelles participe une contrepartie étrangère pourraient faire partie d'une deuxième phase déclenchée une fois la compensation devenue obligatoire à l'étranger pour les swaps sur taux d'intérêt libellés en dollars canadiens.

Le comité sollicite vos commentaires sur les questions suivantes :

1. Le nombre de contreparties visées par l'obligation de compensation a été considérablement réduit depuis la publication du projet de règle. À votre avis, la portée de la règle proposée est-elle appropriée compte tenu de la détermination proposée?
2. La détermination proposée est-elle appropriée pour le marché canadien? Veuillez préciser vos préoccupations concernant l'un ou tous les éléments suivants :
 - i) les dérivés sur taux d'intérêt libellés en dollars américains;
 - ii) les dérivés sur taux d'intérêt libellés en livres sterling;
 - iii) les dérivés sur taux d'intérêt libellés en euros;
 - iv) les swaps sur taux d'intérêt libellés en dollars canadiens;
 - v) tout autre dérivé.
3. Quels sont les risques supplémentaires pour le marché ou les agences de compensation et de dépôt réglementées associés à la détermination proposée?
4. Actuellement, nous prévoyons que la règle proposée et la détermination proposée entreront en vigueur en même temps. Êtes-vous d'accord avec cette approche ou devrions-nous prévoir une période de transition après l'entrée en vigueur de la règle proposée et avant l'introduction de l'obligation de compensation des dérivés obligatoirement compensables? Veuillez indiquer les conséquences importantes qui pourraient découler de l'approche actuelle et quelle serait la durée appropriée de la période de transition si elle s'avère nécessaire, selon vous.
5. Veuillez indiquer les conséquences importantes qui pourraient découler de la détermination des swaps sur taux d'intérêt libellés en dollars canadiens à titre de dérivés obligatoirement compensables sans une obligation correspondante pour ces instruments dans un ou plusieurs territoires étrangers.
6. Les caractéristiques utilisées dans l'annexe A et le tableau ci-dessus pour déterminer les dérivés obligatoirement compensables sont-elles adéquates? Dans la négative, quelle seraient les autres variables à prendre en considération?

Coûts et avantages prévus de la règle proposée

À notre avis, l'incidence de la règle proposée, notamment les coûts de conformité prévus pour les participants au marché, est proportionnelle aux avantages que nous comptons en tirer. 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 au moyen de la compensation multilatérale des opérations et la répartition des pertes grâce à un fonds de défaillance. Ainsi, la compensation par contrepartie centrale des dérivés prévue dans la détermination

proposée contribue aussi à améliorer la stabilité de nos marchés financiers et à réduire le risque systémique.

Nous sommes conscients que les contreparties engageront des frais supplémentaires pour se conformer à la règle proposée en raison du nombre accru d'opérations compensées par contrepartie centrale. 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 opération intragroupe et pour compression multilatérale de portefeuille prévues par la règle sur la compensation contribueront à réduire les coûts pris en charge par les contreparties en raison de cette règle.

De surcroît, la portée limitée de la règle sur la compensation libère certaines catégories de participants au marché de son application. Nous tenons à souligner que l'approche actuelle de la règle sur la compensation accordera aux autorités en valeurs mobilières provinciales le temps d'instaurer un régime d'inscription en dérivés en vertu duquel une catégorie serait introduite pour les grands participants au marché des dérivés, lesquels pourraient devenir assujettis à la règle sur la compensation. Nous continuerons de suivre les données des répertoires des opérations pour évaluer les caractéristiques des marchés pour les dérivés soumis à l'obligation de compensation afin de savoir si le seuil de 500 000 000 000 \$ pour une entité devrait être abaissé et, le cas échéant, quelles exclusions seraient appropriées pour certains types d'entités.

S'agissant de la détermination proposée, même si nous sommes conscients que les swaps sur taux d'intérêt libellés en dollars canadiens sont d'une importance systémique pour le marché canadien, comme il est indiqué ci-dessus, nous tenons à préciser que le fait d'imposer leur compensation alors que ce n'est pas le cas ailleurs pourrait entraîner des coûts. Si les autorités étrangères n'imposent pas également la compensation de ces dérivés, les contreparties locales assujetties à la règle proposée pourraient en souffrir si les contreparties étrangères se retiraient du marché et réduisaient la capacité des contreparties locales à couvrir leurs risques. Ce risque est particulièrement pertinent pour le marché des swaps sur taux d'intérêt libellés en dollars canadiens compensés, où près de la moitié de toutes les positions en cours sont compensées par des membres compensateurs étrangers.

Contenu des annexes

Les annexes suivantes sont incluses 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 à la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*

Consultation

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **24 mai 2016**.

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 (Saskatchewan)
Commissions de 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 aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
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

Josée Turcotte
Secrétaire
Commission des valeurs mobilières
de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8

consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Télocopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des 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
Deputy Director, Compliance and Oversight
Commissions 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
Manager, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

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

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

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

Article	Sujet/Commentaire	Réponse
Commentaires généraux	Un intervenant suggère que la règle utilise une approche davantage axée sur des principes.	Aucune modification. Une obligation de compensation est nécessaire à l'atteinte de l'objectif d'amélioration de la compensation par contrepartie centrale.
Article 1 – Définitions	Un intervenant nous demande de définir l'expression « dérivé » aux fins d'harmonisation avec la <i>Norme multilatérale proposée 96-101 sur les répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés</i> .	Modification apportée. Un article d'application a été ajouté afin d'expliquer que l'expression « dérivé » s'entend au sens de la législation en valeurs mobilières et du <i>Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés</i> et du projet de Norme multilatérale 91-101 sur la <i>détermination des dérivés</i> .
Article 1 – Définitions : entité financière	Plusieurs intervenants font remarquer qu'en l'absence d'un régime d'inscription, il est difficile pour un participant de déterminer s'il est une entité financière.	Modification apportée. La définition de l'expression « entité financière » a été éliminée puisque la distinction entre une entité financière et non financière s'appliquait uniquement à la dispense pour les utilisateurs finaux, laquelle a été supprimée.
Article 1 – Définitions : Contrepartie locale	De nombreux intervenants demandent des indications supplémentaires sur des concepts tels que « siège », « établissement principal » et « membre du même groupe ».	Modification partielle. L'interprétation de l'expression « entité du même groupe » a été modifiée pour l'harmoniser avec les autres règles canadiennes sur les dérivés. Les autres notions sont des expressions couramment utilisées dont les définitions ont été établies judiciairement.
	Certains intervenants se demandent ce que signifie « responsable des passifs de cette partie ».	Modification apportée. La règle sur la compensation précise désormais que la responsabilité vise la totalité ou la quasi-totalité des passifs de l'entité du même groupe.

<p>Article 1 – Définitions : Dérivés obligatoirement compensables</p>	<p>Un intervenant souhaite que la définition soit harmonisée à l'échelle canadienne et internationale.</p>	<p>Aucune modification. Même si la définition prévoit que les dérivés obligatoirement compensables seront déterminés par voie de décision au Québec, alors que les autres territoires du Canada les indiqueront à l'Annexe A de la règle, le comité vise à harmoniser la détermination à l'échelle pancanadienne. Lorsqu'il propose des dérivés obligatoirement compensables, il entend tenir compte du fait que les dérivés sont soumis ou non à l'obligation de compensation dans les territoires étrangers.</p>
<p>Article 1 – Définitions : agence de compensation et de dépôt réglementée</p>	<p>Un intervenant propose que la définition soit limitée à une personne ou société qui agit à titre de contrepartie centrale.</p>	<p>L'instruction complémentaire relative à la compensation précise maintenant qu'une agence de compensation et de dépôt réglementée agit à titre de contrepartie centrale.</p>
<p>Ancien article 3 – Interprétation de l'expression « entité du même groupe »</p>	<p>Deux intervenants sont d'avis que les définitions devraient être identiques dans l'ensemble de la réglementation. Un autre souhaite que les sociétés de personnes et les entités non constituées en personne morale soient incluses dans la définition.</p>	<p>Modification apportée. Nous avons élargi la définition de l'expression « entité du même groupe » pour inclure les sociétés de personnes et les fiducies pour une plus grande harmonisation avec les autres règles sur les dérivés.</p>
<p>Ancien article 4 – Interprétation de l'expression « couverture »</p>	<p>Bon nombre d'intervenants estiment qu'il est nécessaire de clarifier la signification des expressions « spéculation », « réduction des risques », « liste des risques » et « cours normal des activités ».</p>	<p>Cet article a été supprimé puisque les entités non financières ne sont tenues de compenser leurs opérations que si elles sont visées par le nouveau paragraphe 1 de l'article 3.</p>
<p>Ancien article 5 – Obligation de compensation</p>	<p>Certains intervenants soulignent les difficultés relatives à l'accès à la compensation pour certains participants au marché. Bon nombre d'intervenants demandent une dispense ou une</p>	<p>Modification apportée. Se reporter au nouveau paragraphe 1 de l'article 3 dans lequel la portée de l'obligation de compensation a été restreinte et ne vise désormais que les grandes entités et celles qui ont un accès direct à une</p>

	exclusion de l'obligation de compensation pour les petites entités financières ou entités non systémiques, comme les régimes de retraite.	agence de compensation et de dépôt réglementée.
	Un intervenant craint que la règle sur la compensation ne prévoit pas les situations où une contrepartie locale bénéficie d'un accès direct à une agence de compensation et de dépôt réglementée sans être un membre compensateur.	Modification apportée. La définition de l'expression « participant » a été ajoutée à la règle sur la compensation et renvoie à une personne ou société qui a un lien contractuel avec une agence de compensation et de dépôt réglementée et qui est liée par ses règles et procédures.
	Un intervenant propose d'étendre l'obligation de compensation aux entités étrangères dont les opérations ont des effets directs, importants et prévisibles au Canada ou visent à contourner l'obligation de compensation.	Aucune modification. Bien que l'obligation de compensation incombe aux contreparties locales, une opération conclue avec une contrepartie étrangère est soumise à l'obligation de compensation si cette dernière est également assujettie au paragraphe 1 de l'article 3.
	Trois intervenants sont préoccupés par le manque de conformité de substitution au sein du Canada et avec les territoires étrangers pour une contrepartie soumise à l'obligation de compensation dans plus d'un territoire.	Modification partielle. En ce qui a trait à la conformité de substitution au Canada, l'Alberta, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse ont été ajoutés à la liste des territoires qui offrent la conformité de substitution lorsqu'une opération est compensée par une agence de compensation et de dépôt réglementée dans un territoire au Canada. Le comité estime qu'une demande de dispense peut être présentée dans le territoire intéressé qui n'offre pas la conformité de substitution. Concernant l'équivalence avec les territoires étrangers, seules les contreparties locales visées au paragraphe <i>b</i> de la définition de cette expression devraient bénéficier de la conformité de

		substitution, la règle sur la compensation ne s'appliquant que lorsqu'une contrepartie locale visée participe à l'opération si elle est la règle la plus stricte applicable à l'opération.
	Un intervenant fait valoir que l'obligation de soumettre les opérations pour compensation avant la fin du jour de leur exécution ne laisse pas suffisamment de temps pour transférer le dossier pour le jour suivant et pourrait avoir une incidence sur la liquidité.	Aucune modification. Nous soulignons que cette obligation est en phase avec la réglementation étrangère.
Ancien article 6 – Non-application	Plusieurs intervenants craignent que cet article confère un avantage aux sociétés d'État par rapport à leurs concurrents. Certains intervenants ajoutent que l'article de non-application devrait prévoir des critères objectifs.	Aucune modification. Nous soulignons que les autorités en valeurs mobilières conservent le droit de modifier l'applicabilité de toutes les dispenses.
	Deux intervenants souhaitent que les entités détenues en propriété exclusive par un mandataire du gouvernement ou agissant à ce titre et dont les obligations ne sont pas garanties par ce gouvernement puissent se prévaloir de cet article.	Aucune modification. L'article de non-application vise une société d'État dont la totalité ou la quasi-totalité des passifs est la responsabilité du gouvernement de son territoire de constitution. Nous soulignons qu'une société d'État n'est tenue de compenser ses opérations que si elles sont visées par la portée du nouveau paragraphe 1 de l'article 3.
	Un intervenant propose d'ajouter le Fonds monétaire international à la liste des entités.	Modification apportée. Le Fonds monétaire international a été ajouté à l'article de non-application. Nous tenons à souligner que l'article de non-application n'a pas été étendu aux autres organismes supranationaux. Le comité s'attend à ce que les autorités en valeurs mobilières

		reçoivent des demandes de dispense, au besoin.
	Un intervenant propose que l'ancien article 6 s'applique à une entité financière détenue en propriété exclusive par un ou plusieurs gouvernements pour autant que la totalité ou la quasi-totalité de ses obligations soient garanties par un ou plusieurs de ces gouvernements. Il fait aussi remarquer que le gouvernement d'un territoire étranger mentionné à l'ancien paragraphe <i>a</i> de l'article 6 devrait inclure tant les gouvernements d'États souverains que les entités souveraines de ces États.	Modification apportée. Le libellé de l'article de non-application a été modifié afin d'inclure les entités en propriété exclusive de plus d'un gouvernement. L'instruction complémentaire relative à la compensation comprend maintenant l'interprétation d'un gouvernement étranger.
Ancien chapitre 3 - Dispenses	Un intervenant fait remarquer qu'une dispense devrait être ouverte pour une opération résultant d'un exercice de compression multilatérale de portefeuille lorsque les opérations antérieures n'ont pas été compensées et ont été conclues avant la date d'entrée en vigueur de l'obligation de compensation pour le dérivé.	Modification apportée. Une dispense a été ajoutée à l'article 8 de la règle sur la compensation pour certaines opérations résultant d'un exercice de compression multilatérale de portefeuille.
Ancien article 9 – Dispense pour les utilisateurs finaux	Bon nombre d'intervenants nous demandent d'élargir la dispense de sorte qu'elle soit ouverte aux petites entités financières, aux caisses de retraite et aux assureurs de dommages. Trois intervenants estiment que cette dispense devrait être ouverte à la personne inscrite qui couvre le risque d'une entité non financière du même groupe.	Cet article a été supprimé compte tenu de la nouvelle portée d'application.
Ancien article 10 – Dispense pour opération intragroupe	Bon nombre d'intervenants estiment que la dispense pour opération intragroupe devrait être ouverte aux entités qui ne font pas ensemble l'objet d'une	Aucune modification. Le comité fait remarquer que l'approche préconisée dans la règle sur la compensation est harmonisée avec les dispenses prévues par la

	supervision prudentielle ou qui n'établissent pas d'états financiers consolidés.	réglementation dans les territoires étrangers.
	Un intervenant nous demande d'autoriser l'utilisation des états financiers établis selon les PCGR canadiens ou américains du territoire intéressé.	Aucune modification. Le comité fait remarquer que les PCGR canadiens et américains sont inclus dans la Norme canadienne 52-107 sur les <i>principes comptables et normes d'audit acceptables</i> .
	Deux intervenants font valoir qu'il est nécessaire d'apporter des précisions relativement à l'entente entre les entités du même groupe.	Aucune modification. Le comité fait remarquer que l'obligation selon laquelle les contreparties conviennent de se prévaloir de la dispense leur accorde suffisamment de souplesse pour choisir la façon dont elles souhaitent exprimer leur intention de le faire.
	Quatre intervenants nous demandent de clarifier le degré de détails requis dans l'entente écrite et si des confirmations écrites sont nécessaires pour chaque opération.	Aucune modification. Le comité fait remarquer que l'entente écrite requise accorde une certaine latitude.
	Un intervenant nous incite à inclure, dans l'ancien paragraphe 3 de l'article 10, les mots « ou fait transmettre » pour permettre à une contrepartie qui centralise ses fonctions de conformité et de déclaration auprès d'une autre entité de transmettre le formulaire par l'entremise de cette dernière.	Modification apportée. Se reporter au nouveau paragraphe 2 de l'article 7, où nous avons ajouté les mots « ou fait transmettre ».
	Un intervenant nous demande de préciser si le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1 doit être transmis pour chaque opération entre deux entités du même groupe.	Modification apportée. Se reporter au nouveau paragraphe 2 de l'article 7. Nous sommes d'avis que pour être valide pour l'ensemble des opérations conclues entre deux contreparties, l'Annexe 94-101A1 n'a qu'à être transmise qu'une seule fois par combinaison de contreparties.

	Un intervenant suggère d'éliminer l'obligation de dépôt d'un formulaire.	Aucune modification. Le comité souligne que les autorités en valeurs mobilières pourraient examiner les formulaires prévus à l'Annexe 94-101A1 déposés pour déterminer si la dispense a été adéquatement invoquée.
	Un intervenant propose qu'un groupe de sociétés soit autorisé à ne déposer qu'un seul formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1.	Aucune modification. Nous tenons à souligner que la dispense est ouverte de façon bilatérale et non pour les groupes.
	Deux intervenants proposent que le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1 soit transmis à un répertoire des opérations. Un intervenant indique qu'une seule autorité en valeurs mobilières devrait recevoir le formulaire et le transmettre aux autres autorités.	Aucune modification. Les autorités en valeurs mobilières n'ont pas conclu d'entente avec les répertoires des opérations concernant la règle sur la compensation. Le comité souligne qu'il n'existe aucune entente entre les autorités en valeurs mobilières prévoyant le partage de l'information reçue au moyen du formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1. Par ailleurs, il estime qu'il n'est pas contraignant pour les participants au marché de transmettre le même formulaire à plusieurs autorités en valeurs mobilières.
Ancien article 11 – Conservation des dossiers	Certains intervenants demandent des précisions sur les obligations relatives à la dispense pour les utilisateurs finaux concernant les déclarations factuelles et la documentation nécessaires à l'échelle du portefeuille.	La dispense pour les utilisateurs finaux et les obligations connexes ont été supprimées.
Ancien article 12 – Soumission de renseignements sur les services de compensation de dérivés par l'agence de compensation et de dépôt réglementée	Deux intervenants s'interrogent quant à l'autorité qui effectue les déterminations relatives à l'approche descendante.	Modification apportée. Se reporter aux nouveaux articles 10 et 12 de l'instruction complémentaire relative à la compensation qui traite des déterminations relatives à l'approche descendante.

Ancien article 13 – Autre dispense	Un intervenant nous demande de préciser l'incidence de l'obligation de compensation sur un participant au marché qui a transmis une demande de dispense.	Aucune modification. Nous estimons que les participants au marché bénéficieront d'un délai suffisant avant une détermination pour soumettre une demande de dispense discrétionnaire. Une période transitoire a cependant été ajoutée à l'article 3.
Ancien article 14 – Dispositions transitoires – Obligation de dépôt de l'agence de compensation et de dépôt réglementée	Un intervenant propose que les produits déjà offerts pour compensation par une agence de compensation et de dépôt soient présumés admissibles à la compensation.	Aucune modification. Le comité estime que l'information requise dans l'Annexe 94-101A2 constitue un élément important pour les autorités en valeurs mobilières qui leur permet de déterminer les dérivés qui devraient être obligatoirement compensables ou de proposer une détermination à cet égard.
Annexe 94-101A1	Un intervenant souhaite que la confidentialité de l'Annexe 94-101A1 soit préservée.	Modification apportée. L'instruction complémentaire relative à la compensation renferme une disposition concernant la confidentialité de cette annexe.
Annexe 94-101A2	Un intervenant insiste pour que les agences de compensation et de dépôt réglementées fournissent de l'information précise sur les simulations effectuées avec ses participants.	Aucune modification. L'information demandée aux agences de compensation et de dépôt réglementées ne constitue qu'une partie du processus de détermination qui tient compte de plusieurs facteurs, comme l'indique l'avis.
Annexe A – Dérivés obligatoirement compensables	<p><u>Détermination</u></p> <p>Bon nombre d'intervenants ont commenté les types de dérivés qui devraient ou non être obligatoirement compensables. Plusieurs intervenants suggèrent que le processus de détermination des dérivés obligatoirement compensables soit harmonisé aux normes internationales et dans l'ensemble des territoires du</p>	<p>Aucune modification. Le comité a l'intention de ne pas déterminer à titre de dérivés obligatoirement compensables les dérivés qui ne sont pas visés par la règle sur le champ d'application.</p> <p>Hormis au Québec, tous les dérivés obligatoirement compensables figureront à l'Annexe A de la règle sur la compensation. Au Québec, les mêmes dérivés obligatoirement compensables seraient déterminés</p>

	<p>Canada.</p> <p>Deux intervenants souhaitent que les dérivés obligatoirement compensables soient regroupés sur une seule liste. Certains intervenants proposent également que les dérivés obligatoirement compensables et les dérivés exclus de la portée de la règle soient harmonisés avec ceux des territoires étrangers.</p>	<p>par voie de décision par l’Autorité des marchés financiers.</p> <p>Le moment où chaque détermination sera mise en œuvre sera harmonisé dans l’ensemble des territoires du Canada.</p> <p>Le comité estime que les déterminations des dérivés qui doivent être compensés à l’étranger constituent un critère important pour déterminer les dérivés qui doivent être obligatoirement compensables en vertu de la règle sur la compensation.</p>
	<p><u>Consultation</u></p> <p>Bon nombre d’intervenants souhaitent que la règle sur la compensation ou l’instruction complémentaire relative à la compensation renferme un énoncé indiquant que les autorités en valeurs mobilières lanceront une consultation avant de déterminer un dérivé obligatoirement compensable.</p> <p>Un intervenant suggère que les déterminations suivent une approche simplifiée qui ne cadre pas avec le processus réglementaire complet et qui soit harmonisée dans l’ensemble des territoires du Canada.</p>	<p>Aucune modification. Toute détermination subséquente d’un dérivé obligatoirement compensable exigera la modification de l’Annexe A de la règle sur la compensation afin d’inclure les nouveaux dérivés ou la nouvelle catégorie de dérivés. Dans certains territoires du Canada, une telle modification constituerait un changement important nécessitant une consultation publique. Puisque la règle sur la compensation est une règle d’application pancanadienne, chaque territoire canadien respecterait la plus longue période de consultation. Le comité estime que la consultation publique requise pour apporter la modification accorderait suffisamment de temps aux participants au marché pour commenter les nouvelles obligations de compensation et se préparer à leur mise en œuvre.</p>
	<p><u>Délais</u></p> <p>Un intervenant craint qu’un dérivé ne soit déterminé comme un dérivé obligatoirement</p>	<p>Aucune modification. Les autorités en valeurs mobilières ont l’intention d’adopter le principe de « l’application la plus</p>

	<p>compensable avant qu'il ne reçoive la reconnaissance mutuelle dans l'ensemble du Canada et que la conformité de substitution ne soit introduite.</p> <p>Un autre est préoccupé par le fait qu'aucun moment précis n'est prévu pour les déterminations, ce qui fait qu'il est difficile pour les participants au marché de connaître à quel moment une détermination sera publiée.</p> <p>Plusieurs intervenants font valoir que l'obligation de compensation ne devrait entrer en vigueur que lorsque le régime d'inscription des dérivés de gré à gré sera finalisé.</p>	<p>stricte » en cas de divergences transfrontalières. En conséquence, lorsqu'une partie étrangère effectue avec une contrepartie locale une opération sur un dérivé qui est assujéti 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.</p> <p>Le comité continue de suivre l'évolution des indications transfrontalières en ce qui a trait à la conformité de substitution aux obligations de compensation.</p> <p>Compte tenu des changements apportés à la règle sur la compensation, l'admissibilité à titre de personne inscrite ne constitue plus un critère.</p>
	<p><u>Mise en œuvre progressive</u></p> <p>Quelques intervenants ont fourni des commentaires sur la mise en œuvre progressive et sur les participants au marché qui devraient être visés et le moment où ils devraient l'être.</p>	<p>La mise en œuvre progressive a été supprimée puisque les services de compensation pour les clients ne sont pas encore aisément disponibles. Nous avons l'intention de surveiller la situation et de réévaluer dans l'avenir si l'application de la règle sur la compensation devrait être élargie.</p>

Liste des intervenants

1. Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes inc.
2. Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite
3. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
4. ATCO Power Canada Ltd.
5. Bureau d'assurance du Canada
6. Canadian Advocacy Council
7. Canadian Commercial Energy Working Group
8. Canadian Pension Fund Managers
9. Capital Power Corporation
10. Central 1 Credit Union
11. CLS Bank International
12. Comité de l'infrastructure du marché canadien
13. Concentra Financial Services Association
14. Dentons Canada S.E.N.C.R.L.
15. Enbridge, Inc.
16. Global Foreign Exchange Division, GFMA
17. Groupe TMX Limitée
18. International Energy Credit Association
19. International Swaps and Derivatives Association, Inc.
20. KFW Bankengruppe
21. LCH.Clearnet Group Limited
22. SaskEnergy Incorporated
23. TransCanada Corporation
24. TriOptima AB
25. Western Union Solutions d'affaires

ANNEXE B

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

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

1. Définitions et interprétation

1) Dans la présente règle, on entend par :

« agence de compensation et de dépôt réglementée » : l'une des personnes ou sociétés suivantes :

a) en Colombie-Britannique, au Manitoba, en Ontario et en Saskatchewan, une personne ou société reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt ou d'agence de compensation dans le territoire intéressé;

b) au Québec, une personne ou société reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt;

c) en Alberta, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, la personne ou société reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre d'agence de compensation ou d'agence de compensation et de dépôt en vertu de la législation en valeurs mobilières de tout territoire du Canada.

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

a) une personne ou société, à l'exception d'une personne physique, 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 au paragraphe *a*, cette personne ou société étant responsable de la totalité ou de la quasi-totalité des passifs de cette partie;

« dérivé obligatoirement compensable » : un dérivé ou une catégorie de dérivés offert à la compensation par une agence de compensation et de dépôt réglementée et qui remplit l'une des conditions suivantes :

a) sauf au Québec, il est énuméré à l'annexe A;

b) au Québec, il fait l'objet de l'obligation de compensation par contrepartie centrale tel que l'a déterminé l'Autorité des marchés financiers;

« opération » : l'une des opérations suivantes :

a) la conclusion, une modification importante, la cession, la vente ou toute autre forme d'acquisition ou 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;

« participant » : une personne ou société qui a conclu une entente avec une agence de compensation et de dépôt réglementée afin d'avoir accès à ses services et qui est liée par ses règles et procédures.

2) Dans la présente règle, 2 personnes ou sociétés sont des entités du même groupe si l'une contrôle l'autre ou si elles sont contrôlées par la même personne ou société.

3) Dans la présente règle, une personne ou société est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne ou société dans les cas suivants :

a) elle a la propriété véritable de titres de cette autre personne lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci ou exerce directement ou indirectement une emprise sur de tels titres, à moins qu'elle ne les détienne qu'en garantie d'une obligation;

b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50 % des parts sociales;

c) dans le cas d'une société en commandite, elle en est le commandité.

Champ d'application

2. 1) La présente règle s'applique à ce qui suit :

a) au Manitoba, un *derivative* au sens de la Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

b) en Ontario, un *derivative* au sens de la Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

c) au Québec, un dérivé au sens du Règlement 91-506 sur la *détermination des dérivés*.

2) En Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, on entend par dérivé, dans la présente règle, un dérivé désigné au sens de la Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés.

CHAPITRE 2 OBLIGATION DE COMPENSATION PAR CONTREPARTIE CENTRALE

Obligation de soumettre les opérations pour compensation

3. 1) La contrepartie locale à une opération sur un dérivé obligatoirement compensable la soumet ou la fait soumettre pour compensation à une agence de compensation et de dépôt réglementée qui offre des services de compensation pour ce dérivé si au moins l'une des conditions suivantes s'applique à chaque contrepartie à l'opération :

a) elle est un participant à une agence de compensation et de dépôt réglementée qui offre des services de compensation pour le dérivé obligatoirement compensable et elle est abonnée aux services de compensation pour la catégorie de dérivés à laquelle le dérivé appartient;

b) elle est une entité du même groupe que le participant visé à l'alinéa a);

c) elle est une contrepartie locale dans tout territoire du Canada dont le montant notionnel brut à la fin du mois de l'ensemble des dérivés en cours et celui de chaque entité du même groupe qui est une contrepartie locale dans tout territoire du

Canada excède ou a excédé 500 000 000 000 \$, compte non tenu des opérations auxquelles l'article 7 s'applique.

2) Sauf si le paragraphe 3 s'applique, 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.

3) La contrepartie locale dont l'encours notionnel brut à la fin du mois excède celui visé à l'alinéa *c* du paragraphe 1 n'est pas tenue de se conformer au paragraphe 1 avant le 90^e jour suivant la fin du mois au cours duquel le montant a été dépassé la première fois, sauf si l'alinéa *a* ou *b* du paragraphe 1 s'applique.

4) La contrepartie locale qui est tenue de soumettre une opération pour compensation en vertu du paragraphe 1 le fait conformément aux règles de l'agence de compensation et de dépôt réglementée et à leurs modifications.

5) La contrepartie locale qui répond uniquement au paragraphe *b* de la définition de l'expression « contrepartie locale » satisfait aux conditions du paragraphe 1 si elle soumet l'opération 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.

Avis de refus

4. L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui refuse une opération sur un dérivé obligatoirement compensable qui lui a été soumise pour compensation en avise immédiatement chaque contrepartie.

Publication des dérivés compensables et des dérivés obligatoirement compensables

5. L'agence de compensation et de dépôt réglementée tient un site Web sur lequel 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 DE LA COMPENSATION OBLIGATOIRE PAR CONTREPARTIE CENTRALE

Non-application

6. Les contreparties suivantes sont exclues de l'application de la présente règle :

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 la totalité ou la quasi-totalité des passifs est la responsabilité du gouvernement de son territoire de constitution;

c) une entité en propriété exclusive d'un ou de plusieurs gouvernements visés au paragraphe *a* qui sont responsables de la totalité ou de la quasi-totalité des passifs de celle-ci;

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

- e) la Banque des règlements internationaux;
- f) le Fonds monétaire international.

Dispense pour opération intragroupe

7. 1) Malgré tout autre article de la présente règle, la contrepartie locale n'est pas tenue de compenser une opération sur un dérivé obligatoirement compensable si les conditions suivantes s'appliquent :

- a) l'opération est conclue entre les parties suivantes, selon le cas :
 - i) 2 contreparties qui font ensemble l'objet d'une supervision prudentielle;
 - ii) 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*;
- b) les contreparties à l'opération conviennent de se prévaloir de la présente dispense;
- c) l'opération est encadrée par des procédures centralisées d'évaluation, de mesure et de contrôle des risques raisonnablement conçues pour repérer et gérer les risques;
- d) une entente écrite entre les contreparties prévoyant les modalités de l'opération lie celles-ci.

2) La contrepartie locale qui se prévaut la première fois du paragraphe 1 avec chaque entité du même groupe transmet ou fait transmettre par voie électronique à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1 dans un délai de 30 jours.

3) La contrepartie locale transmet par voie électronique à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières une version modifiée du formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1 dans un délai de 10 jours à compter du moment où elle a connaissance que les renseignements figurant dans un tel formulaire déjà transmis ne sont plus exacts.

Dispense pour compression multilatérale de portefeuille

8. Malgré tout autre article de la présente règle, la contrepartie locale à un dérivé obligatoirement compensable résultant d'un exercice multilatéral de compression de portefeuille n'est pas tenue de compenser l'opération qui en résulte si les conditions suivantes s'appliquent :

- a) l'opération qui en résulte est conclue par suite de la modification ou de la fin et du remplacement d'opérations antérieures par plus de deux contreparties;
- b) les opérations antérieures n'incluent pas d'opération conclue après la date à laquelle le dérivé ou la catégorie de dérivés est devenu obligatoirement compensable;
- c) les opérations antérieures n'ont pas été compensées par une agence de compensation et de dépôt réglementée;
- d) l'opération qui en résulte est conclue par les mêmes contreparties aux opérations antérieures;
- e) l'exercice multilatéral de compression de portefeuille est effectué par un tiers fournisseur.

Conservation des dossiers

9. 1) La contrepartie locale à une opération qui se prévaut de la dispense prévue à l'article 7 ou 8 conserve des dossiers qui prouvent la conformité aux conditions prévues 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 ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières dans un délai raisonnable suivant une demande;

c) sauf au Manitoba, ils sont conservés pendant 7 ans suivant la date d'expiration ou de fin de l'opération;

d) au Manitoba, ils sont conservés pendant 8 ans suivant la date d'expiration ou de fin de l'opération.

CHAPITRE 4 DÉRIVÉS OBLIGATOIREMENT COMPENSABLES

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

10. 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 transmet par voie électronique à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A2 indiquant le dérivé ou la catégorie de dérivés.

CHAPITRE 5 DISPENSES

11. 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

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

Date d'entrée en vigueur

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

ANNEXE A

DÉRIVÉS OBLIGATOIREMENT COMPENSABLES

Swaps de taux d'intérêt

Type	Taux variable de référence	Monnaie de règlement	Échéance	Type de monnaie de règlement	Optionalité	Type de notionnel
Fixe-variable	CDOR	CAD	28 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Fixe-variable	LIBOR	USD	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Fixe-variable	EURIBOR	EUR	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Fixe-variable	LIBOR	GBP	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Variable-variable	LIBOR	USD	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Variable-variable	EURIBOR	EUR	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Variable-variable	LIBOR	GBP	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Swap indexé sur le taux à un jour	CORRA	CAD	7 jours à 2 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Swap indexé sur le taux à un jour	FedFunds	USD	7 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Swap indexé sur le taux à un jour	EONIA	EUR	7 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Swap indexé sur le taux à un jour	SONIA	GBP	7 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable

Contrats de garantie de taux

Contrat de garantie de taux	LIBOR	USD	3 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Contrat de garantie de taux	EURIBOR	EUR	3 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Contrat de garantie de taux	LIBOR	GBP	3 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable

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 3**

Territoire	Loi, règle ou règlement

ANNEXE 94-101A1
DISPENSE POUR OPÉRATION INTRAGROUPE

Type de dépôt : INITIAL MODIFICATION

Rubrique 1 – Renseignements sur la contrepartie qui transmet le présent formulaire

1. Fournir les renseignements suivants sur la contrepartie qui transmet le présent formulaire pour une opération :

Nom complet :
Nom sous lequel les activités sont exercées, s'il est différent :

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 :

2. En plus de fournir les renseignements demandés à la rubrique 1, si le présent formulaire est transmis pour déclarer un changement de nom pour le compte de la contrepartie visée à la rubrique 1, fournir les renseignements suivants :

Ancien nom complet :
Ancien nom sous lequel les activités sont exercées :

Rubrique 2 – Avis conjoint au nom d'autres membres du même groupe que la contrepartie qui transmet le présent formulaire

1. Fournir une confirmation que les 2 contreparties à chaque opération à laquelle le présent formulaire se rapporte conviennent de se prévaloir de la dispense prévue à l'article 7 de la règle et décrire la façon dont elles se conforment à l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 7.
2. Fournir une confirmation que chaque opération entre la combinaison de contreparties à laquelle le présent formulaire se rapporte est soumise à des procédures centralisées d'évaluation, de mesure et de contrôle des risques conçues raisonnablement pour repérer et gérer les risques. Décrire les 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 entre la combinaison de contreparties à laquelle le présent formulaire se rapporte, décrire la structure de propriété et de contrôle des contreparties.
5. Pour chaque opération entre la combinaison de contreparties 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 transmettre le présent formulaire au nom de la contrepartie qui transmet le présent formulaire et, le cas échéant, des autres contreparties 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 : Transmettre le présent formulaire à l'agent responsable du territoire intéressé ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières de la façon suivante :

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

**ATTESTATION DE L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT
RÉGLEMENTÉE**

J'atteste que je suis dûment autorisé à transmettre 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 : Transmettre le présent formulaire à l'agent responsable du territoire intéressé ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières 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*.

Dans la présente instruction complémentaire, on entend par « règle sur la détermination des dérivés », selon le cas :

en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, aux Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, le *Multilateral Instrument 91-101 Derivatives: Product Determination* et, au Nouveau-Brunswick, la Norme multilatérale 91-101 sur la *détermination des dérivés*;

au Manitoba, la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

en Ontario, la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

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 :

en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, aux Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, le *Multilateral Instrument 96-101 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* et, au Nouveau-Brunswick, la Norme multilatérale 96-101 sur les *répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés*;

au Manitoba, la *Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

en Ontario, la *Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

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

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

Définitions et interprétation

1. 1) L'expression « agence de compensation et de dépôt réglementée » est définie dans la règle. Seule une agence de compensation et de dépôt réglementée qui agit à titre de contrepartie centrale pour les dérivés de gré à gré est visée par la règle. Le paragraphe *c* de la définition permet qu'une opération sur un dérivé obligatoirement compensable à laquelle participe une contrepartie locale dans l'un des territoires énumérés soit soumise à une agence de compensation et de dépôt qui n'a pas encore été reconnue ou dispensée dans le territoire intéressé. Il ne remplace aucune disposition de la législation en valeurs mobilières du territoire intéressé concernant les obligations de reconnaissance applicables à toute personne ou société exerçant les activités d'une agence de compensation et de dépôt dans le territoire intéressé.

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. Selon nous, mettre fin à un dérivé 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 contient pas la notion de modification importante, cette règle imposant une obligation expresse de déclaration des modifications.

Dans la définition du terme « opération », il faut comprendre l'expression « modification importante », à la lumière du fait que seules les nouvelles opérations feront l'objet de l'obligation de compensation par contrepartie centrale en vertu de 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, s'il y a lieu. Constitue une modification importante une modification de l'information dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elle ait un effet appréciable sur ses caractéristiques, notamment sa valeur, des modalités du contrat le constatant, de la façon de le transiger ou des risques associés à son utilisation, excluant l'information susceptible d'avoir un effet sur le cours ou la valeur de son 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) Aux fins de l'interprétation de l'expression « contrôle », une personne ou société sera toujours considérée comme exerçant le contrôle de la fiducie pour laquelle elle agit à titre de fiduciaire.

CHAPITRE 2 OBLIGATION DE COMPENSATION PAR CONTREPARTIE CENTRALE

Obligation de soumettre les opérations pour compensation

3. 1) L'obligation de soumettre une opération pour compensation ne s'applique qu'au moment de son exécution. Si l'on établit qu'un dérivé ou une catégorie de dérivés est obligatoirement compensable 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 d'une opération antérieure (comme il en est question à l'article 1, ci-dessus), après que l'on ait établi qu'il est obligatoirement compensable, l'opération ou la modification importante sera assujéti à l'obligation de compensation. Lorsqu'un dérivé n'y est pas assujéti, 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.

Nous avons utilisé l'expression « fait soumettre » relativement à l'obligation

d'une contrepartie locale qui n'est pas un participant d'une agence de compensation et de dépôt réglementée. Pour se conformer au paragraphe 1, la contrepartie locale devrait prendre des dispositions avec un participant pour des services de compensation avant de conclure une opération sur un dérivé obligatoirement compensable.

Une opération sur un dérivé obligatoirement compensable doit être compensée lorsqu'au moins l'une des contreparties est une contrepartie locale et que le paragraphe *a*, *b* ou *c* s'applique aux deux contreparties.

La contrepartie locale dont le montant notionnel brut à la fin du mois de l'ensemble des opérations sur dérivés en cours excède ou a excédé le seuil prévu au paragraphe *c* pour tout mois suivant l'entrée en vigueur de la règle doit compenser toutes les opérations ultérieures sur un dérivé obligatoirement compensable exécutées avec une autre contrepartie visée par le ou les paragraphes *a*, *b* ou *c*. La contrepartie locale qui est un participant d'une agence de compensation et de dépôt réglementée non abonnée aux services de compensation pour un dérivé obligatoirement compensable serait toujours tenue de compenser ces opérations si elle est visée par le paragraphe *c*.

Pour établir si elle excède le seuil prévu au paragraphe *c*, la contrepartie locale doit calculer le montant notionnel brut de l'ensemble des opérations sur dérivés en cours qu'elle et les entités du même groupe, qui sont aussi des contreparties locales, ont conclues. Le calcul du montant exclut cependant les opérations sur dérivés conclues par des entités qui font ensemble l'objet d'une supervision prudentielle ou dont les états financiers sont établis sur une base consolidée, qui sont dispensées en vertu de l'article 7.

2) 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.

CHAPITRE 3 DISPENSES DE LA COMPENSATION OBLIGATOIRE PAR CONTREPARTIE CENTRALE

Non-application

6. Une opération à laquelle participe une contrepartie qui est une entité visée à l'article 6 n'a pas à être soumise pour compensation conformément à l'article 3, même si l'autre contrepartie a par ailleurs cette obligation.

L'expression « gouvernement d'un territoire étranger » qui figure au paragraphe *a* inclut les gouvernements d'États souverains et d'entités souveraines de ces États.

Dispense pour opération intragroupe

7. 1) 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.

Ce paragraphe expose les conditions qui doivent être remplies pour que les contreparties puissent se prévaloir de la dispense pour une opération sur un dérivé obligatoirement compensable. Le sous-alinéa *i* de l'alinéa *a* élargit la dispense pour opération intragroupe aux opérations entre certaines 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. Ces entités sont des 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 au Canada ou d'un territoire du Canada qui a la responsabilité de réglementer les institutions de dépôt.

L'alinéa *c* traite des politiques et procédures de gestion du risque conçues pour surveiller et gérer les risques associés à l'opération. Nous estimons que des contreparties qui se prévalent de cette dispense peuvent structurer leur gestion du risque centralisée selon

leurs besoins, pourvu que le programme permette de surveiller et de gérer raisonnablement les risques associés aux dérivés non compensés par contrepartie centrale.

2) Dans un délai de 30 jours suivant la première opération entre deux entités qui se prévalent de la dispense pour opération intragroupe, le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1, *Dispense pour opération intragroupe* (l'« Annexe 94-101A1 ») doit être transmis à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières pour l'aviser du recours à la dispense. L'information fournie aidera les autorités en valeurs mobilières à mieux comprendre la structure juridique et opérationnelle qui permet aux contreparties de bénéficier de la dispense. L'obligation de transmettre le formulaire incombe à l'une des contreparties à une opération qui se prévalent de la dispense. Un formulaire doit être transmis pour chaque combinaison de contreparties qui souhaitent se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe. Un formulaire est valide pour chaque opération entre la combinaison de contreparties, pourvu que les obligations prévues au paragraphe 1 continuent de s'appliquer.

3) Selon nous, un changement à l'information fournie qui exigerait la transmission d'une version modifiée du formulaire prévu à l'Annexe 94-101A1 s'entend notamment de ce qui suit : *i*) un changement dans la structure de contrôle d'au moins une des contreparties 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 contreparties.

Dispense pour compression multilatérale de portefeuille

8. L'exercice de compression multilatérale de portefeuille a lieu lorsqu'au moins deux contreparties modifient ou annulent le montant notionnel d'une partie ou de la totalité des opérations antérieures qu'elles ont soumises aux fins d'inclusion dans l'exercice et, selon la méthode utilisée, qu'elles remplacent les dérivés ayant pris fin par d'autres dérivés dont le montant notionnel combiné, ou toute autre mesure du risque, est inférieur à celui des dérivés ayant pris fin dans l'exercice.

Ce type d'exercice vise à atténuer le risque opérationnel ou de crédit de contrepartie en réduisant le nombre ou les montants notionnels des dérivés en cours entre les contreparties et le nombre brut global ou les montants notionnels des dérivés en cours.

L'expression « opération qui en résulte » renvoie à l'opération qui résulte de l'exercice de compression multilatérale de portefeuille. L'expression « opérations antérieures » renvoie aux opérations conclues avant l'exercice. Conformément à la règle, ces opérations n'étaient pas assujetties à l'obligation de compensation, soit parce qu'elles n'incluaient pas de dérivés obligatoirement compensables, soit parce qu'elles avaient été conclues avant que le dérivé ou la catégorie de dérivé ne devienne obligatoirement compensable.

Nous nous attendons à ce qu'une contrepartie locale qui participe à un exercice de compression multilatérale de portefeuille respecte son niveau de tolérance au risque de crédit. Pour ce faire, chaque participant à un tel exercice devra établir son niveau de tolérance au risque de contrepartie, de marché et de paiement en espèces de façon à ce que ses profils de risque ne dépassent pas un niveau acceptable pour lui dans l'exercice. Ainsi, les opérations antérieures qui seraient susceptibles d'accroître considérablement l'exposition au risque du participant ne peuvent être incluses dans l'exercice de compression de portefeuille pour bénéficier de la dispense.

Nous nous attendons à ce que les principales modalités de l'opération qui en résulte soient identiques à celles des opérations antérieures, hormis la réduction du montant notionnel des dérivés en cours.

Conservation des dossiers

9. 1) Nous nous attendons généralement à ce que la documentation justificative raisonnable devant être conservée en vertu de l'article 9 comprenne des dossiers complets sur les analyses que la contrepartie locale a effectuées pour prouver sa conformité aux

conditions de la dispense pour opération intragroupe prévue à l'article 7 ou de la dispense pour compression multilatérale de portefeuille prévue à l'article 8.

La contrepartie locale assujettie à l'obligation de compensation par contrepartie centrale doit 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.

Les contreparties qui se prévalent de la dispense pour opération intragroupe prévue à l'article 7 devraient disposer de la documentation juridique appropriée les liant et de documents opérationnels qui décrivent les techniques de gestion du risque dont l'entité mère et les entités du même groupe se servent à l'égard des opérations conclues sous le régime de la dispense.

CHAPITRE 4 DÉRIVÉS OBLIGATOIREMENT COMPENSABLES

CHAPITRE 6 DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

10 et 12. L'agence de compensation et de dépôt réglementée doit transmettre le formulaire prévu à l'Annexe 94-101A2, *Services de compensation de dérivés* (l'« Annexe 94-101A2 ») pour indiquer tous les dérivés pour lesquels elle fournit des services de compensation dans les 30 jours suivant la date d'entrée en vigueur de la règle, conformément à l'article 12. Le nouveau dérivé ou la nouvelle catégorie de dérivés ajouté à l'offre de services de compensation après l'entrée en vigueur de la règle est indiqué au moyen du formulaire prévu à l'Annexe 94-101A2 dans un délai de 10 jours suivant la première offre de ce service, conformément à l'article 10.

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 au moyen d'une approche descendante. Par ailleurs, la Norme canadienne 94-101 prévoit une approche ascendante à cette fin. Les ACVM prendront leur décision, notamment, sur le fondement de l'information fournie dans le formulaire prévu à 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 du dérivé, 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 agences de compensation et de dépôt réglementées;
- l'encours notionnel des contreparties effectuant des opérations sur le dérivé ou la catégorie de dérivés, la liquidité courante sur le marché pour le dérivé ou la catégorie de dérivés et la disponibilité 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 du dérivé pourrait lui nuire;
- les autres dérivés ou services de compensation de dérivés qui existent dans le même marché;
- l'intérêt public.

ANNEXE 94-101A1 DISPENSE POUR OPÉRATION INTRAGROUPE

Transmission de renseignements sur les opérations intragroupes réalisées par une contrepartie locale

Dans le paragraphe 3 de la rubrique 2, le passage « de la façon requise par la législation en valeurs mobilières » signifie « conformément à l'article 28 de la règle sur les répertoires des opérations ».

La confidentialité des formulaires transmis en vertu de la règle par une contrepartie locale ou pour son compte sera préservée conformément aux dispositions de la législation applicable. Nous estimons que les formulaires contiennent généralement de l'information exclusive et que le coût et les risques éventuels de communication de l'information pour les contreparties à une opération intragroupe l'emportent sur le principe de l'accès public.

En règle générale, même si la confidentialité de l'Annexe 94-101A1 et de ses modifications sera préservée, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières qui juge qu'il est dans l'intérêt public de le faire peut exiger la publication d'un résumé des renseignements qui figurent dans l'annexe ou les modifications.

ANNEXE 94-101A2 SERVICES DE COMPENSATION DE DÉRIVÉS

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 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, comme il est indiqué à la rubrique suivante.

L'expression « événements du cycle de vie » dont il est question à l'alinéa *a* du paragraphe 2 de la rubrique 2 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 permettent d'évaluer les caractéristiques du marché comme l'activité (le volume et le montant notionnel) du dérivé ou de la catégorie de dérivés, la nature et le contexte de son marché ainsi que l'incidence que sa détermination à titre de dérivé obligatoirement compensable 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, par rapport aux éléments pris en compte par l'agent responsable ou, au Québec, 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 de l'information sur le prix est aussi un facteur important à prendre en considération. On peut utiliser des mesures telles que le nombre total d'opérations, les montants notionnels globaux et les positions en cours pour justifier la fiabilité du calcul du prix du dérivé ou de la catégorie de dérivés et la fréquence à laquelle il a été calculé. Les données présentées devraient aussi couvrir une période raisonnable d'au moins 6 mois. On suggère de fournir l'information suivante sur le marché :

- les statistiques sur le pourcentage d'activités des participants pour leur propre compte et celui de leurs clients;
- les positions moyennes nettes et brutes, notamment le type de position (acheteur ou vendeur), par type de participant au marché qui soumet des opérations directement ou indirectement;
- l'activité de négociation moyenne et la concentration de cette activité entre les participants, par type de participant au marché qui soumet des opérations directement ou indirectement.