

Avis de deuxième consultation des ACVM

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

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

Le 3 septembre 2020

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions les textes suivants pour une deuxième période de consultation de 90 jours prenant fin le 2 décembre 2020 :

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

Collectivement, le projet de modification modifiant la règle (le **projet de modification de la règle**) et le projet de modification de l'instruction complémentaire sont désignés comme les **projets de modification**.

Les ACVM sont d'avis que le projet de modification de la règle est nécessaire pour répondre aux enjeux soulevés par les participants au marché dans la foulée de la publication pour consultation des projets de textes de modification de la règle et de l'instruction complémentaire le 12 octobre 2017 (les **projets de modification de 2017**). Les enjeux portent en grande partie sur l'inclusion ou non de certains participants au marché dans le champ d'application de l'obligation de compenser par contrepartie centrale les dérivés de gré à gré visés à l'Annexe A de la règle (l'**obligation de compensation**).

Le présent avis des ACVM a pour but de recueillir des commentaires sur les projets de modification.

Contexte

Les projets de modification se veulent une réponse aux commentaires formulés par divers participants au marché et visent à promouvoir avec plus d'efficacité et d'efficience les objectifs sous-tendant la règle.

La règle a été publiée le 19 janvier 2017 et est entrée en vigueur le 4 avril 2017 (sauf en Saskatchewan, où il est entré en vigueur le 5 avril 2017). Il a pour objet de réduire le risque de contrepartie sur le marché des dérivés de gré à gré en obligeant certaines contreparties à compenser certains dérivés précis par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale.

L'obligation de compensation a commencé à s'appliquer à certaines contreparties visées à l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 3 de la règle (c'est-à-dire la contrepartie locale qui est un participant à une agence de compensation et de dépôt réglementée et qui est abonnée aux services de compensation pour la catégorie de dérivés applicable) à la date d'entrée en vigueur de la règle et devait, à l'origine, commencer à s'appliquer le 4 octobre 2017 à certaines autres contreparties visées aux alinéas *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3.

Le 12 octobre 2017, les ACVM ont publié pour consultation des projets de textes de modification de la règle et l'instruction complémentaire. Toutefois, en vue de faciliter le processus d'élaboration de ce projet de modification et de préciser les participants au marché soumis à l'obligation de compensation, les autorités membres des ACVM (hormis celle de l'Ontario) ont dispensé de cette obligation les contreparties visées aux alinéas *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3 de la règle¹.

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**) a modifié de manière similaire la règle afin de reporter au 20 août 2018 la date de prise d'effet de cette obligation pour ces contreparties².

En Ontario, l'obligation de compensation s'applique depuis le 20 août 2018 à toutes les catégories de contreparties visées au paragraphe 1 de l'article 3 de la règle, mais le personnel de la CVMO a affirmé qu'il s'attend à ce que seules les contreparties visées à l'alinéa *a* de ce paragraphe s'y conforment jusqu'à ce que les ACVM aient mis la touche finale au projet de modification de la règle ayant pour but de réduire les catégories de participants au marché qui y seraient assujettis³.

Objet des projets de modification

En réponse aux commentaires reçus sur les projets de modification de 2017, les ACVM proposent d'autres modifications à la règle, notamment pour tenir compte des enjeux soulevés par les intervenants quant aux contreparties entrant dans le champ d'application de ce dernier et pour préciser les produits obligatoirement compensables. Des modifications mineures sont également proposées.

¹ Se reporter à l'ordonnance générale 94-501, accessible sur le site Web de l'autorité en valeurs mobilières du territoire intéressé.

² En Ontario, se reporter aux modifications au *National Instrument 94-101 Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* publiées le 6 juillet 2017.

³ Tel qu'il est expliqué dans l'Avis 94-303 du personnel des ACVM, le 31 mai 2018, les membres des ACVM (sauf l'Ontario) ont prorogé la dispense accordée en vertu de l'ordonnance générale 94-501 jusqu'à sa révocation ou, si elle est antérieure, à l'entrée en vigueur des modifications à la règle précisant les contreparties assujetties à l'obligation de compensation. Comme les ordonnances générales n'étaient pas permises en vertu de la législation en valeurs mobilières de l'Ontario, la CVMO n'a pu emprunter la même démarche que les autres membres des ACVM.

Les projets de modification font suite aux commentaires obtenus des participants au marché sur les projets de modification de 2017, ainsi qu'à notre examen continu des répercussions de la règle sur eux.

Résumé des projets de modification

a) Paragraphe 2 de l'article 1 : interprétation de l'expression « entité du même groupe »

Les modifications proposées à l'interprétation de l'expression « entité du même groupe » reposent sur le concept de consolidation des états financiers selon les IFRS ou les principes comptables généralement reconnus des États-Unis⁴. Le projet de paragraphe 2 et l'abrogation proposée du paragraphe 3, dans l'article 1, ainsi que l'introduction des paragraphes 0.1 et 0.2 dans l'article 3, modifieraient les conditions dans lesquelles une entité serait considérée comme une entité du même groupe.

Les projets de modification tiennent compte d'une décision réglementaire prise par les ACVM en 2016, après avoir évalué la taille et la nature du marché canadien des dérivés de gré à gré, de concevoir l'obligation de compensation de façon à ce qu'elle s'applique à des types précis d'opérations et aux participants au marché ayant accès à des agences de compensation et de dépôt qui offrent des services de compensation pour les dérivés obligatoirement compensables, ou du fait que l'exposition aux dérivés de certains participants au marché représentait un risque systémique potentiel. Vu le champ d'application de la règle et les commentaires recueillis dans la foulée de la publication des projets de modification de 2017, l'interprétation antérieure de l'expression « entité du même groupe » aurait pu involontairement soumettre certaines entités à l'obligation de compensation et exclure d'autres participants au marché de l'application de la règle.

b) Exclusion de minimis

Conformément à leur intention de n'appliquer l'obligation de compensation qu'aux participants au marché qui, avec les entités du même groupe, sont susceptibles de présenter un risque systémique, les ACVM proposent toujours d'exclure de l'application de la règle les entités dont le montant notionnel brut de l'ensemble de leurs dérivés en cours à la fin du mois est inférieur à 1 milliard de dollars et qui font partie d'un grand groupe de participants au marché des dérivés.

L'alinéa *c* du paragraphe 1 de l'article 3 visait à englober certaines grandes contreparties locales et toutes les entités du même groupe qui sont aussi des contreparties locales. Pour l'essentiel, l'ajout du montant notionnel brut de l'ensemble des dérivés en cours des entités du même groupe dans le calcul de ce seuil visait à empêcher les participants au marché de créer plusieurs sous-entités en vue de se soustraire à l'obligation de compensation. Cependant, les ACVM sont d'avis que les entités dont l'exposition notionnelle aux dérivés

⁴ Voir l'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et l'*Accounting Standards Codification Topic 810* du FASB des États-Unis.

est inférieure à 1 milliard de dollars devraient être dispensées de cette obligation.

En réponse à la suggestion reçue en réponse à la consultation sur les projets de modification de 2017 de réduire la fréquence de surveillance du seuil de 1 milliard de dollars prévu aux alinéas *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3, les ACVM proposent de mettre en place une période de surveillance annuelle de trois mois durant laquelle les contreparties auront à établir si elles sont soumises à l'obligation de compensation pour la période d'un an suivante.

c) Fonds d'investissement et entités ad hoc

Les ACVM sont venues à la conclusion qu'un sous-ensemble supplémentaire de participants au marché devrait être exclu. L'introduction des paragraphes 0.1 et 0.2 dans l'article 3 viendrait exclure de la notion d'entité du même groupe les fonds d'investissement et certains types d'entités consolidées (communément appelées entités ad hoc) pour l'application des alinéas *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3. Ces entités ne pourraient donc être soumises à l'obligation de compensation que lorsque l'alinéa *c* de ce paragraphe s'applique, c'est-à-dire quand elles excèdent, à elles seules, le seuil de 500 milliards de dollars prévu à cet alinéa.

d) Détermination des dérivés obligatoirement compensables

Comme dans les projets de modification de 2017, l'Annexe A de la règle viendra retirer de la liste des dérivés obligatoirement compensables les swaps indexés sur le taux à un jour et les contrats de garantie de taux dont le type de notionnel est variable, puisqu'ils ne sont actuellement pas offerts pour compensation par les agences de compensation et de dépôt réglementées.

e) Annexe B – Lois ou règles de territoires étrangers applicables relativement à la conformité de substitution

Les ACVM continuent de suivre l'évolution de la question du Brexit et d'autres mesures connexes prises à l'échelle internationale pour s'assurer que la disposition sur la conformité de substitution tienne compte de tout changement rendu nécessaire par ces événements.

f) Élimination de l'obligation de transmettre les formulaires prévus à l'Annexe 94-101A1, Dispense pour opération intragroupe, et à l'Annexe 94-101A2, Services de compensation de dérivés

Les ACVM proposent de supprimer de la règle l'obligation de transmettre les formulaires prévus à l'Annexe 94-101A1, *Dispense pour opération intragroupe*, et à l'Annexe 94-101A2, *Services de compensation de dérivés*, puisqu'elles ont trouvé d'autres façons d'obtenir les renseignements demandés dans ces formulaires sans alourdir davantage le fardeau réglementaire des participants.

Contenu de l'annexe

L'annexe suivante fait partie du présent avis :

Annexe A – Résumé des commentaires et réponses des ACVM, et liste des intervenants

Annexe B – Projet de modification à la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*

Annexe C – Modification de l'Instruction complémentaire relative 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 2 décembre 2020. Nous ne pouvons en préserver la confidentialité 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 (www.albertasecurities.com), de l'Autorité des marchés financiers (www.lautorite.qc.ca) et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (www.osc.gov.on.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 :

British Columbia Securities Commission

Alberta Securities Commission

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Autorité des marchés financiers

Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)

Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety,
Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
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
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités :

M^e Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires
juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Grace Knakowski
Secretary
Commission des valeurs mobilières
de l'Ontario
20 Queen Street West
22nd floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question concernant le présent avis des ACVM, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Corinne Lemire
Coprésidente du Comité des ACVM sur les
dérivés
Directrice de l'encadrement des dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4491
corinne.lemire@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

Abel Lazarus
Director, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
902 424-6859
abel.lazarus@novascotia.ca

Michael Brady
Manager, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6561

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel
Alberta Securities Commission
403 355-4864
janice.cherniak@asc.ca

mbrady@bcsc.bc.ca

Wendy Morgan
Directrice adjointe en matière de politiques
Commission des services financiers et des
services aux consommateurs
Nouveau-Brunswick
506 643-7202
wendy.morgan@fcnb.ca

Nathanial D. Day
Legal Counsel, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
306 787-5867
nathanial.day@gov.sk.ca

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

Article	Enjeu/commentaire	Réponse
Art. 1 – Définition : entité du même groupe	Deux intervenants ont affirmé qu’il y a risque de confusion autour de l’interprétation de l’expression « membre du même groupe » à cause de la non-harmonisation des règles.	Aucune modification. Vu la portée et les objectifs propres à chaque règle publiée par les ACVM, il est actuellement difficile d’avoir une interprétation harmonisée de l’expression « entité du même groupe ». Les ACVM continueront toutefois d’explorer d’autres possibilités d’harmoniser les définitions et les interprétations autant que possible dans les règles.
Art. 3 – Obligation de compensation	Deux intervenants ont suggéré que l’exclusion des fiducies et des fonds d’investissement de l’application des anciens alinéas <i>b</i> et <i>c</i> du paragraphe 1 de l’article 3 devrait être faite en vertu de l’article 1 pour éviter d’avoir à modifier la lettre de classification des opérations de compensation au Canada de l’International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA).	Modification apportée. Ces dispenses ont été déplacées aux nouveaux paragraphes 0.1 et 0.2 de l’article 3.
Art. 3 – Obligation de compensation	Un intervenant a demandé si l’ajout d’une dispense au sous-alinéa <i>iv</i> de l’alinéa <i>c</i> du paragraphe 1 de l’article 3 était délibéré.	Aucune modification. Les ACVM entendent dispenser systématiquement de l’obligation de compensation toute contrepartie locale qui n’excède pas le seuil de 1 000 000 000 \$.
Art. 3 – Obligation de compensation	Deux intervenants ont suggéré que les seuils soient mis à l’essai chaque année à une date fixée à l’avance pour faciliter la surveillance sur le plan opérationnel.	Modification apportée dans le cas du seuil de 1 000 000 000 \$; aucune modification dans le cas de celui 500 000 000 000 \$. Une période de surveillance annuelle de trois mois a été introduite pour les mises à l’essai du seuil

		de 1 000 000 000 \$.
Art. 3 – Obligation de compensation	Un intervenant a signalé qu'un participant au marché des dérivés peut dépasser le seuil de 500 000 000 000 \$ au moment de l'entrée en vigueur de l'obligation, mais se retrouver en dessous de celui-ci les mois suivants, si bien qu'il serait assujetti à la règle même s'il ne respecte plus ce seuil.	Modification apportée. Nous proposons qu'une personne ou une entité tenue de compenser en vertu de l'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 3 bénéficie d'une dispense de l'obligation de compensation si elle n'a pas excédé le seuil de 500 000 000 000 \$ durant douze mois consécutifs.

Liste des intervenants

1. The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
2. Canadian Market Infrastructure Committee
3. International Swaps and Derivatives Association

ANNEXE B

PROJET DE MODIFICATION À LA NORME CANADIENNE 94-101 SUR LA COMPENSATION OBLIGATOIRE DES DÉRIVÉS PAR CONTREPARTIE CENTRALE

1. L'article 1 de la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans le paragraphe *b* de la définition de l'expression « contrepartie locale », des mots « cette partie » par les mots « cette contrepartie »;

b) par l'insertion, après la définition de l'expression « dérivé obligatoirement compensable », des suivantes :

« « entité soumise à la réglementation prudentielle » : une personne qui est assujettie et se conforme aux lois du Canada, d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger où le siège ou l'établissement principal d'une banque de l'annexe III est situé, et de toute subdivision politique de ce territoire étranger, ou aux lignes directrices d'une autorité de réglementation du Canada ou d'un territoire du Canada en matière d'exigences minimales de fonds propres, de solidité financière et de gestion des risques;

« « fonds d'investissement » : un fonds d'investissement au sens de la Norme canadienne 81-106 sur *l'information continue des fonds d'investissement* »;

c) par l'insertion, après la définition de l'expression « participant », de la suivante :

« « période de référence » : pour toute année postérieure à 2019, la période allant du 1^{er} septembre d'une année au 31 août de l'année suivante; »;

2° par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) Dans la présente règle, une personne est considérée comme une entité du même groupe qu'une autre personne dans les cas suivants :

a) ses états financiers et ceux de l'autre personne sont consolidés dans des états financiers consolidés établis conformément à l'un des référentiels comptables suivants :

i) les IFRS;

ii) les principes comptables généralement reconnus des États-Unis d'Amérique;

b) les conditions suivantes sont réunies :

i) si ses états financiers et ceux d'une autre personne étaient établis par elle, l'autre personne ou une tierce personne conformément aux normes ou aux principes visés à l'alinéa *i* ou *ii* du paragraphe *a*, ils auraient été, au moment pertinent, obligatoirement établis de façon consolidée;

ii) ni elle, ni l'autre personne, ni aucune tierce personne n'a établi ses états financiers conformément aux normes ou aux principes visés à l'alinéa *i* ou *ii* du paragraphe *a*;

c) les 2 personnes sont des entités soumises à la réglementation prudentielle qui font l'objet d'une supervision consolidée. »;

3° par l'abrogation du paragraphe 3.

2. L'article 3 de cette règle est modifié :

1° par l'insertion, avant le paragraphe 1, des suivants :

« 0.1) Malgré le paragraphe 2 de l'article 1, un fonds d'investissement n'est pas une entité du même groupe qu'une autre personne pour l'application des alinéas *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3.

« 0.2) Malgré le paragraphe 2 de l'article 1, une personne n'est pas une entité du même groupe qu'une autre personne pour l'application des alinéas *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3 si les conditions suivantes s'appliquent :

a) son objectif principal est l'un des suivants :

i) financer un ou plusieurs portefeuilles d'actifs;

ii) procurer aux investisseurs une exposition à un ensemble particulier de risques;

iii) acquérir des actifs immobiliers ou physiques, ou y investir;

b) si son objectif principal est celui visé à l'alinéa *i* ou *ii* du paragraphe *a*, tous ses emprunts, y compris ses obligations envers sa contrepartie à un dérivé, sont uniquement garantis par ses actifs. »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des alinéas *b* et *c* par les suivants :

« *b*) elle remplit les conditions suivantes :

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

ii) durant les mois de mars, d'avril et de mai précédant la période de référence dans laquelle l'opération a été exécutée, le montant notionnel brut moyen de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excède 1 000 000 000 \$, compte non tenu des dérivés auxquels l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 7 s'applique;

« *c*) elle remplit les conditions suivantes :

i) elle est une contrepartie locale dans un territoire du Canada;

ii) durant la période antérieure de 12 mois, le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois, combiné à celui de chaque entité du même groupe qui est une contrepartie locale dans un territoire du Canada, excède 500 000 000 000 \$, compte non tenu des dérivés auxquels l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 7 s'applique;

iii) durant les mois de mars, d'avril et de mai précédant la période de référence dans laquelle l'opération a été exécutée, le montant notionnel brut moyen de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excède 1 000 000 000 \$, compte non tenu des dérivés auxquels l'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 7 s'applique. »;

3° par la suppression, dans le paragraphe 2, de « *b* ou » partout où ils se trouvent, et de « , selon le cas ».

3. L'article 6 de cette règle est modifié par le remplacement des mots « aux contreparties suivantes » par les mots « à la contrepartie à l'égard d'un dérivé obligatoirement compensable lorsque l'une des contreparties à ce dérivé est l'une des suivantes ».

4. L'article 7 de cette règle est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par la suppression, dans le texte anglais de ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « the application of »;

b) par la suppression, dans l'alinéa *a*, de « , si leurs états financiers sont consolidés dans les mêmes états financiers consolidés audités établis conformément aux « principes comptables », au sens de la Norme canadienne 52-107 sur les *principes comptables et normes d'audit acceptables* »;

2° par l'abrogation des paragraphes 2 et 3.

5. L'article 8 de cette règle est modifié :

1° par la suppression, dans le texte anglais de ce qui précède l'alinéa *a*, des mots « the application of »;

2° par le remplacement du paragraphe *d* par le suivant :

« *d*) l'exercice multilatéral de compression de portefeuille faisait intervenir les deux contreparties à ce dérivé; »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe *e*, du mot « est » par les mots « a été ».

6. Le chapitre 4 de cette règle, comprenant l'article 10, est abrogé.

7. L'Annexe A de cette règle est remplacée par la suivante :

**« ANNEXE A
DÉRIVÉS OBLIGATOIREMENT COMPENSABLES
(paragraphe 1 de l'article 1)**

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
Swap indexé sur	FedFunds	USD	7 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant

le taux à un jour						
Swap indexé sur le taux à un jour	EONIA	EUR	7 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
Swap indexé sur le taux à un jour	SONIA	GBP	7 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant

Contrats de garantie de taux

Type	Taux variable de référence	Monnaie de règlement	Échéance	Type de monnaie de règlement	Optionalité	Type de notionnel
Contrat de garantie de taux	LIBOR	USD	3 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
Contrat de garantie de taux	EURIBOR	EUR	3 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
Contrat de garantie de taux	LIBOR	GBP	3 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant

».

8. L'Annexe 94-101A1 et l'Annexe 94-101A2 de cette règle sont abrogées.
9. La présente règle entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur de la présente règle)*.

ANNEXE C

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

1. Le chapitre 1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* est modifié par l'ajout du paragraphe suivant :

« Paragraphe 2 de l'article 1 – Interprétation de l'expression « entité du même groupe »

Pour déterminer si deux entités appartiennent au même groupe, on utilise dans la règle une approche reposant sur le concept de consolidation des états financiers selon les IFRS ou les principes comptables généralement reconnus des États-Unis (les « PCGR américains »). Ainsi, deux entités dont les états financiers sont consolidés ou qui le seraient si des états financiers devaient être établis seraient considérées comme des entités du même groupe en vertu de la règle. Nous nous attendons à ce que les groupes de sociétés qui n'établissent pas d'états financiers conformément aux IFRS ou aux PCGR américains appliquent les critères de consolidation prévus par ces référentiels comptables pour savoir si elles répondent à l'interprétation donnée à l'expression « entité du même groupe ».

2. Le chapitre 2 de cette instruction complémentaire est remplacé par le suivant :

**« CHAPITRE 2 OBLIGATION DE COMPENSATION PAR
CONTREPARTIE CENTRALE**

**« Paragraphes 0.1 et 0.2 de l'article 3 – Exclusion des fonds d'investissement
et de certaines entités**

Le fonds d'investissement dont les états financiers sont consolidés avec ceux d'une autre entité ne devrait pas être considéré comme une entité du même groupe de cette dernière pour l'application des alinéas *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3. En outre, l'exposition à la fin du mois ne devrait pas être prise en compte dans le calcul du montant notionnel brut à la fin du mois conformément à ces alinéas.

En revanche, le fonds d'investissement est soumis à l'obligation de compensation s'il excède, à lui seul, le seuil du montant notionnel brut pour l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois de 500 000 000 000 \$.

De même, certaines entités structurées consolidées (communément appelées entités ad hoc) ne devraient pas être considérées comme des entités du même groupe pour l'application des alinéas *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3 lorsqu'elles remplissent les conditions prévues au paragraphe 0.2 de cet article. Les entités, notamment celles servant de mécanisme de titrisation de créances sur cartes de crédit ou créées pour garantir les

versements d'intérêts et les remboursements de capital en vertu d'un programme d'obligations sécurisées, qui remplissent les conditions prévues à ce paragraphe ne seraient pas des entités du même groupe. Pour remplir la condition prévue à l'alinéa *b* de ce paragraphe, toutes les obligations de ces entités doivent être uniquement garanties par leurs actifs. Par ailleurs, les entités créées pour investir dans des actifs immobiliers ou les infrastructures qui remplissent les conditions prévues au sous-alinéa *iii* de l'alinéa *a* de ce paragraphe ne seraient pas une entité du même groupe qu'une autre entité, même si leurs états financiers étaient consolidés avec ceux de cette dernière.

« Paragraphe 1 de l'article 3 – Obligation de soumettre les opérations pour compensation »

L'obligation de soumettre pour compensation un dérivé obligatoirement compensable à une agence de compensation et de dépôt réglementée ne s'applique qu'au moment de l'exécution de l'opération. S'il est établi qu'un dérivé ou une catégorie de dérivés est obligatoirement compensable après la date d'exécution de l'opération, nous ne nous attendons pas à ce que la contrepartie locale le soumette pour compensation. Par conséquent, nous ne nous attendons pas à ce qu'une contrepartie locale compense un dérivé obligatoirement compensable conclu par suite de l'exercice, par une contrepartie, d'une swaption conclue avant la date à laquelle l'obligation s'applique à cette contrepartie ou celle à laquelle le dérivé est devenu obligatoirement compensable. Nous ne nous attendons pas non plus à ce qu'une contrepartie locale compense un swap prolongeable conclu avant la date à laquelle l'obligation s'applique à cette contrepartie ou celle à laquelle le dérivé est devenu obligatoirement compensable et prolongé conformément aux modalités du contrat après cette date.

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, le dérivé sera assujéti à l'obligation de compensation par contrepartie centrale.

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. Dans le cas d'un swap complexe aux modalités inhabituelles que les agences de compensation et de dépôt réglementées ne peuvent accepter pour compensation, l'adhésion à la règle n'obligerait pas les participants au marché à structurer ce dérivé d'une façon particulière ou à le démêler afin de compenser la composante qui constitue un dérivé obligatoirement compensable s'il remplit des objectifs commerciaux légitimes. Cependant, s'il n'a pas à être démêlé, nous nous attendons à ce que la composante d'un paquet d'opérations qui constitue un dérivé obligatoirement compensable soit compensée.

Nous avons utilisé l'expression « fait soumettre » pour viser 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 l'obtention de services de compensation avant de conclure 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 qu'au moins l'un des alinéas *a*, *b* et *c* s'applique aux 2 contreparties. Par exemple, la contrepartie locale visée par l'alinéa *a*, *b* ou *c* doit compenser un dérivé obligatoirement compensable conclu avec une autre contrepartie locale visée à l'un de ces paragraphes. Elle doit aussi compenser un dérivé obligatoirement compensable conclu avec une contrepartie étrangère visée par l'alinéa *a* ou *b*. Ainsi, la contrepartie locale qui est une entité du même groupe qu'un participant étranger serait assujettie à la compensation obligatoire par contrepartie centrale d'un dérivé obligatoirement compensable conclu avec une contrepartie étrangère qui est une entité du même groupe qu'un autre participant étranger parce qu'il y a une contrepartie locale à l'opération et que les 2 contreparties respectent le critère énoncé à l'alinéa *b*.

Conformément à l'alinéa *c*, la contrepartie locale dont le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excédait le seuil de 500 000 000 000 \$ prévu au sous-alinéa *ii* doit compenser tout dérivé obligatoirement compensable conclu avec une autre contrepartie qui respecte le critère énoncé à l'alinéa *a*, *b* ou *c*. Pour établir si le seuil de 500 000 000 000 \$ prévu au sous-alinéa *ii* est dépassé, la contrepartie locale doit ajouter au montant notionnel brut de tous ses dérivés en cours celui des entités du même groupe qui sont aussi des contreparties locales. Les fonds d'investissement et les entités structurées consolidées qui remplissent les conditions prévues aux paragraphes 0.1 et 0.2 de l'article 3 ne sont toutefois pas inclus dans le calcul.

La contrepartie locale qui est membre d'un groupe d'entités qui dépasse le seuil de 500 000 000 000 \$, mais qui n'est pas elle-même une contrepartie à des dérivés dont le montant notionnel brut moyen à la fin du mois excède le seuil de 1 000 000 000 \$, calculé conformément au sous-alinéa *iii* de l'alinéa *c*, n'est pas tenue de compenser un dérivé obligatoirement compensable.

La personne qui excède l'exposition notionnelle de 1 000 000 000 \$, calculée conformément aux alinéas *b* et *c*, doit s'acquitter de son obligation de compensation pendant ce qui est désigné comme la « période de référence » dans la règle, soit du 1^{er} septembre d'une année donnée au 31 août de l'année suivante.

Supposons que la contrepartie locale XYZ avait un montant notionnel brut moyen pour l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois de 75 000 000 000 \$ durant les mois de mars, d'avril et de mai 2021, et que le montant notionnel brut pour l'ensemble de ses dérivés à la fin du mois, combiné à celui des entités du même groupe qui sont des contreparties locales, s'établissait à 525 000 000 000 \$ à la fin du mois de novembre 2020. Puisque le montant notionnel brut combiné à la fin du mois de 525 000 000 000 \$ dépasse le seuil de 500 000 000 000 \$, que cela est survenu durant la période antérieure de 12 mois, et que le montant notionnel brut moyen à la fin du mois de 75 000 000 000 \$ pour les mois de mars, d'avril et de mai excède le seuil de 1 000 000 000 \$, la contrepartie XYZ devra se conformer à la règle. Ainsi, la contrepartie locale qui n'excède pas, à elle seule, le seuil

de 1 000 000 000 \$ n'est pas soumise à l'obligation de compensation même si le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois, combiné à celui de toutes les entités du même groupe, excède le seuil de 500 000 000 000 \$.

Qui plus est, dans cet exemple, la contrepartie locale qui était soumise à l'obligation de compensation du 1^{er} septembre 2022 au 31 août 2023 et qui n'excède plus le seuil de 1 000 000 000 \$ pour les mois de mars, d'avril et de mai 2023 n'aura plus à se conformer à l'article 3 durant la période de référence débutant le 1^{er} septembre 2023. Elle devra cependant évaluer si cet article s'applique chaque année. Par conséquent, si elle excède à nouveau le seuil de 1 000 000 000 \$ lors d'une année ultérieure, elle deviendra soumise à cette obligation jusqu'à l'année suivante.

Le calcul du montant notionnel brut prévu aux alinéas *b* et *c* exclut les dérivés conclus avec des entités du même groupe dont les états financiers sont établis sur une base consolidée, lesquels seraient dispensés de l'application de l'article 7 s'ils étaient des dérivés obligatoirement compensables.

Par ailleurs, la contrepartie locale établit si elle excède le seuil prévu au sous-alinéa *ii* de l'alinéa *c* en ajoutant au sien le montant notionnel brut de l'ensemble des dérivés en cours de toutes les entités du même groupe qu'elle qui sont également des contreparties locales.

La contrepartie locale qui est un participant d'une agence de compensation et de dépôt réglementée mais qui n'est pas abonnée aux services de compensation pour la catégorie de dérivés à laquelle appartient le dérivé obligatoirement compensable serait toujours tenue de le compenser si elle est visée par l'alinéa *c*.

La contrepartie locale assujettie à l'obligation de compensation par contrepartie centrale qui conclut un dérivé obligatoirement compensable doit établir si l'autre contrepartie est aussi assujettie à cette obligation. Pour ce faire, elle peut se fonder sur les déclarations factuelles de l'autre contrepartie, à condition de ne pas avoir de motifs raisonnables de penser qu'elles sont fausses.

Nous ne nous attendons pas à ce que toutes les contreparties d'une contrepartie locale donnent leur statut puisque la plupart ne seraient pas visées par la règle. La contrepartie locale ne peut cependant pas se fonder sur l'absence de déclaration d'une contrepartie pour éviter l'obligation de compensation. Lorsqu'une contrepartie ne fournit aucune information, la contrepartie locale peut évaluer à l'aide de déclarations factuelles ou de l'information disponible si le dérivé obligatoirement compensable doit être compensé conformément à la règle.

Nous nous attendons à ce que les contreparties visées par la règle exercent leur jugement de manière raisonnable lorsqu'elles établissent si une personne s'approche des seuils prévus aux alinéas *b* et *c* ou les dépasse. Une contrepartie visée par la règle devrait demander une confirmation de sa contrepartie lorsqu'il est raisonnable de croire qu'elle s'en approche ou les dépasse.

Le statut d'une contrepartie en vertu de ce paragraphe devrait être établi avant la conclusion d'un dérivé obligatoirement compensable. Nous ne nous attendons pas à ce qu'une contrepartie locale compense le dérivé s'il est conclu après la date à laquelle l'obligation de soumettre pour compensation un dérivé obligatoirement compensable lui est applicable, mais avant que l'une des contreparties soit visée par l'alinéa *a*, *b* ou *c*, sauf si le dérivé fait l'objet d'une modification importante. ».

« Paragraphe 2 de l'article 3 – Transition de 90 jours

Ce paragraphe prévoit que seules les opérations sur les dérivés obligatoirement compensables exécutées à compter du 90^e jour suivant la fin du mois au cours duquel la contrepartie locale a excédé le seuil la première fois sont assujetties au paragraphe 1 de l'article 3. Nous ne voulons pas que les opérations exécutées entre le 1^{er} et le 90^e jour d'assujettissement de la contrepartie locale soient reportées après le 90^e jour.

« Paragraphe 3 de l'article 3 – Soumission à une agence de compensation et de dépôt réglementée

Nous nous attendons à ce qu'une opération assujettie à l'obligation de compensation par contrepartie centrale soit 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 réglementée, le jour ouvrable suivant.

« Paragraphe 5 de l'article 3 – Conformité de substitution

Ne peut se prévaloir de la conformité de substitution que la contrepartie locale qui est une entité étrangère du même groupe qu'une contrepartie constituée en vertu des lois du territoire intéressé ou dont le siège ou l'établissement principal est situé dans ce territoire et qui est responsable de la totalité ou de la quasi-totalité des passifs de l'entité du même groupe. La contrepartie locale serait tout de même assujettie à la règle, mais ses dérivés obligatoirement compensables, au sens de la règle, pourraient être compensés auprès d'une agence de compensation et de dépôt en vertu d'une loi étrangère indiquée à l'Annexe B si la contrepartie est assujettie à cette loi et s'y conforme.

Malgré la possibilité d'opérer compensation en vertu d'une loi étrangère indiquée à l'Annexe B, la contrepartie locale est tout de même tenue de respecter ses autres obligations en vertu de la règle, s'il y a lieu, notamment la période de conservation des dossiers. ».

3. L'article 7 de cette instruction complémentaire est modifié :

- 1^o par la suppression, dans le paragraphe 1, du troisième paragraphe;
- 2^o par l'abrogation des paragraphes 2 et 3.

4. Les chapitres 4 et 6 de cette instruction complémentaire sont remplacés par ce qui suit :

« ANNEXE A – DÉRIVÉS OBLIGATOIREMENT COMPENSABLES

Pour décider si un dérivé ou une catégorie de dérivés sera soumis à la compensation obligatoire par contrepartie centrale, nous tiendrons notamment compte des facteurs suivants :

- le dérivé peut être compensé par une agence de compensation et de dépôt réglementée;
- 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;
- l'éventualité que l'obligation de compenser le dérivé ou la catégorie de dérivés pourrait faire 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, la concentration des participants actifs sur le marché pour le dérivé ou la catégorie de dérivés et la disponibilité de données fiables et actuelles sur le 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 obligatoire par contrepartie centrale;
- 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. ».

5. L'Annexe 94-101A1 et l'Annexe 94-101A2 de cette instruction complémentaire sont abrogées.