



REFONDUE JUSQU'AU 1 SEPTEMBRE 2022

Cette refonte vous est fournie à titre de commodité seulement et ne doit pas être considérée comme un document qui fait autorité.

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

OBSERVATIONS GÉNÉRALES

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 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.

OBSERVATIONS PARTICULIÈRES

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 du 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* (chapitre I-14.01, r. 0.1).

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 référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés*.

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « participant »

Le « participant » d'une agence de compensation et de dépôt réglementée est lié par les règles et les procédures de celle-ci en vertu de l'entente contractuelle conclue entre eux.

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « agence de compensation et de dépôt réglementée »

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 a de la définition permet, dans certains des territoires susmentionnés,

qu'un dérivé obligatoirement compensable auquel participe une contrepartie locale dans l'un des territoires énumérés soit soumis à une agence de compensation et de dépôt qui n'a pas encore été reconnue ou dispensée dans le territoire intéressé mais qui l'est dans un autre territoire du Canada. 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 qui y exerce l'activité d'agence de compensation et de dépôt.

Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « transaction »

Dans la règle, l'expression « transaction » 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 entraîner la compensation obligatoire par contrepartie centrale. De même, la définition de cette expression dans la Norme canadienne 94-101 exclut la novation résultant de la soumission d'un dérivé à une agence de compensation et de dépôt, car, dans ce cas, la transaction 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 de l'expression « transaction », l'expression « modification importante » sert à déterminer s'il y a une nouvelle transaction, compte tenu du fait que seules les nouvelles transactions sont soumises à l'obligation de compensation par contrepartie centrale en vertu de la Norme canadienne 94-101. Le dérivé existant avant l'entrée en vigueur de la règle qui fait l'objet d'une modification importante après l'entrée en vigueur est assujéti à l'obligation de compensation par contrepartie centrale, s'il y a lieu, puisqu'il est considéré comme une nouvelle opération. 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 les caractéristiques du dérivé, notamment son montant notionnel, les modalités du contrat le constatant, la façon de le négocier ou les risques associés à son utilisation, mais 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'un dérivé existant constitue une modification importante. Il s'agirait notamment d'une modification qui entraîne un changement significatif de la valeur du dérivé, des flux de trésorerie différents, un changement dans le mode de règlement ou le paiement de frais initiaux.

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 ».

CHAPITRE 2

OBLIGATION DE COMPENSATION PAR CONTREPARTIE CENTRALE

Paragraphe 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. Ainsi, l'exposition du fonds d'investissement 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 (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 la transaction. S'il est établi qu'un dérivé ou une catégorie de dérivés est obligatoirement compensable après la date d'exécution de la transaction, 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 transaction est exécutée sur un dérivé ou une catégorie de dérivés, notamment une modification importante d'une transaction 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 de transactions 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 transaction 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 assujéti 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 ou société 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 2022, 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 2021. Puisque i) le montant notionnel brut combiné à la fin du mois de 525 000 000 000 \$ dépasse le seuil de 500 000 000 000 \$, que ii) cela est survenu durant la période antérieure de 12 mois, et que iii) 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 2022 excède le seuil de 1 000 000 000 \$, la contrepartie XYZ devra se conformer à la règle à l'égard des dérivés obligatoirement compensables conclus pendant la période de référence débutant le 1^{er} septembre 2022. Inversement, dans le cas où la contrepartie XYZ n'excède pas, à elle seule, le seuil de 1 000 000 000 \$, elle ne sera 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, même si la contrepartie XYZ est soumise à l'obligation de compensation du 1^{er} septembre 2022 au 31 août 2023, mais

n'excède plus le seuil de 1 000 000 000 \$ pour les mois de mars, d'avril et de mai 2023, elle 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, 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 ou société 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 où 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 après la date à laquelle les deux contreparties sont ainsi visées.

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

Ce paragraphe prévoit que seules les transactions 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 la première fois le seuil visé au sous-alinéa ii de l'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 3 sont assujetties à ce paragraphe 1. Nous ne voulons pas que les transactions 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 transaction 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.

DISPENSES DE LA COMPENSATION OBLIGATOIRE PAR CONTREPARTIE CENTRALE

Article 6 – Non-application

Un dérivé obligatoirement compensable faisant intervenir une contrepartie qui est une entité visée à l'article 6 n'a pas à être soumis pour compensation conformément à l'article 3, même si l'autre contrepartie est par ailleurs tenue de le soumettre.

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

Article 7 – Dispense pour opération intragroupe

La règle n'impose pas la compensation d'une opération externe sur un dérivé obligatoirement compensable conclue par une contrepartie étrangère visée par l'alinéa a ou b du paragraphe 1 de l'article 3 pour que la contrepartie étrangère et l'entité du même groupe qu'elle qui est une contrepartie locale visée par la règle se prévalent de cette dispense. Toutefois, nous nous attendons à ce que la contrepartie locale n'abuse pas de la dispense pour éviter la compensation obligatoire par contrepartie centrale. Nous considérerions comme de l'évitement le fait pour une contrepartie locale d'utiliser une entité étrangère du même groupe ou un autre membre de son groupe pour conclure un dérivé obligatoirement compensable avec une contrepartie étrangère visée par l'alinéa a ou b du paragraphe 1 de l'article 3 pour ensuite effectuer une opération inverse ou conclure le même dérivé en se prévalant de la dispense pour opération intragroupe alors que la contrepartie locale aurait été tenue de compenser ce dérivé s'il avait été conclu directement avec la contrepartie qui n'est pas membre du même groupe.

Paragraphe 1 de l'article 7 – Conditions de la dispense intragroupe

La dispense pour opération intragroupe repose sur la prémisse selon laquelle on s'attend à ce que le risque créé par les dérivés obligatoirement compensables conclus entre des contreparties du même groupe 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 intragroupe pour un dérivé obligatoirement compensable.

Les entités du même groupe peuvent invoquer l'alinéa a pour un dérivé obligatoirement compensable dès qu'elles respectent le critère de consolidation de leurs états financiers. Nous ne nous attendons pas à ce que, pour pouvoir se prévaloir de cette dispense, elles attendent l'établissement des états financiers suivants s'ils seront consolidés.

Si les états financiers consolidés visés à l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 7 ne sont pas établis conformément au IFRS, aux PCGR canadiens ou au PCGR américains, nous nous attendons à ce qu'ils soient établis conformément aux principes comptables généralement reconnus d'un territoire étranger où une ou plusieurs des entités du même groupe ont un rattachement significatif, comme l'endroit où est situé le siège ou l'établissement principal de l'une ou des entités du même groupe, ou de leur société mère.

L'alinéa c traite des politiques et procédures de gestion du risque conçues pour surveiller et gérer les risques associés au dérivé obligatoirement compensable. Nous nous attendons à ce que ces procédures soient revues régulièrement. 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. Pour qu'un programme de gestion des risques soit considéré comme centralisé, nous nous attendons à ce que les procédures d'évaluation, de mesure et de contrôle soient appliquées par une contrepartie au dérivé obligatoirement compensable ou une entité du même groupe que les deux contreparties au dérivé.

L'alinéa d renvoie aux modalités du dérivé obligatoirement compensable qui n'est pas compensé. Par exemple, un avis d'exécution serait acceptable.

Article 8 – Dispense pour compression multilatérale de portefeuille

L'exercice de compression multilatérale de portefeuille a lieu lorsqu'au moins deux contreparties modifient ou annulent une partie ou la totalité de leurs dérivés existants soumis aux fins d'inclusion dans l'exercice et les remplacent par d'autres dérivés dont, selon la méthode utilisée, le montant notionnel combiné, ou toute autre mesure du risque, est inférieur à celui ou celle des dérivés remplacés dans l'exercice.

Ce type d'exercice vise à atténuer le risque opérationnel ou de contrepartie en réduisant le nombre ou les montants notionnels des dérivés en cours entre les contreparties et le nombre ou les montants notionnels bruts globaux des dérivés en cours. Nous nous attendons à ce que chaque dérivé modifié ou de remplacement généré par l'exercice soit conclu uniquement aux fins de réduction du risque opérationnel ou de contrepartie et entre les deux mêmes contreparties que celui conclu à l'origine.

Conformément à l'alinéa c, les dérivés existants soumis aux fins d'inclusion dans l'exercice n'ont pas été compensés, soit parce qu'ils n'incluaient pas de dérivés obligatoirement compensables, soit parce qu'ils avaient été conclus avant que la catégorie de dérivé ne devienne obligatoirement compensable, soit parce que la contrepartie n'était pas visée par la règle.

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, le 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, pour se prévaloir de la dispense, nous nous attendons à ce que l'on n'inclue pas dans l'exercice les dérivés existants qui seraient susceptibles d'accroître considérablement l'exposition au risque du participant.

Nous nous attendons à ce que les principales modalités (notamment le taux variable de référence, l'échéance maximale et l'échéance moyenne pondérée) du dérivé obligatoirement compensable qui résulte de l'exercice de compression multilatérale de portefeuille soient identiques à celles des dérivés remplacés, hormis la réduction du nombre ou du montant notionnel des dérivés en cours.

Article 9 – Conservation des dossiers

Nous nous attendons généralement à ce que la documentation justificative raisonnable 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, selon le cas.

La contrepartie locale assujettie à l'obligation de compensation par contrepartie centrale doit déterminer si la dispense est applicable selon les 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 peut être invoquée.

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 de son groupe se servent à l'égard des dérivés obligatoirement compensables conclus sous le régime de la dispense.

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 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.