

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Document de consultation 91-405 des Autorité canadiennes en valeurs mobilières – Dérivés : Dispense pour les utilisateurs finaux

L'Autorité des marchés financiers publie, en version française et anglaise, le texte suivant :

- Document de consultation 91-405 des Autorité canadiennes en valeurs mobilières – Dérivés :
Dispense pour les utilisateurs finaux

Consultation

Le Comité invite les intéressés à lui faire part de leurs commentaires sur les questions abordées dans le présent document de consultation publique. Prière de présenter des mémoires écrits sur support papier ou électronique. La période de consultation prend fin le **15 juin 2012**.

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

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
British Columbia Securities Commission
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Saskatchewan Financial Services Commission

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

Me 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
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson, Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto (Ontario)
M5H 3S8
Télécopieur : 416-593-2318
Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à :

Derek West
Directeur du Centre d'excellence en dérivés
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4491
derek.west@lautorite.qc.ca

Le 13 avril 2012

Autorités canadiennes en valeurs mobilières
Document de consultation 91-405 des ACVM
Dérivés : Dispense pour les utilisateurs finaux

Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les dérivés

13 avril 2012

Dispense pour les utilisateurs finaux

Introduction

Le 2 novembre 2010, le Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) sur les dérivés (le « Comité ») a publié le *Document de consultation 91-401 sur la réglementation des dérivés de gré à gré au Canada* (le « Document de consultation 91-401 »)¹. Ce document de consultation publique traitait de la réglementation du marché des dérivés de gré à gré et présentait des propositions générales à cet égard. Le Comité sollicitait les commentaires du public sur les propositions et a reçu les mémoires de 18 parties intéressées². Le Comité a continué de suivre les propositions réglementaires et l'évolution de la législation à l'échelle mondiale et d'y apporter sa contribution, ainsi que de collaborer avec les autres organismes de réglementation canadiens, la banque centrale et les participants au marché. Le présent document de consultation s'inscrit dans une série de huit documents donnant suite aux propositions réglementaires énoncées dans le Document de consultation 91-401 et présente un cadre pour l'élaboration, au Canada, de projets de règlements dispensant les utilisateurs finaux des dérivés de gré à gré d'un certain nombre d'obligations réglementaires.

Les dérivés de gré à gré sont négociés sur un marché réellement mondial qui ne peut être réglementé de façon efficace que par un effort global et concerté des organismes de réglementation à l'échelle internationale. Le Comité entend travailler avec les organismes de réglementation étrangers pour élaborer des règles conformes aux normes internationalement reconnues. Le marché canadien des dérivés de gré à gré est un petit segment du marché mondial et la majorité des opérations conclues par les participants au marché canadien font intervenir des contreparties étrangères³. Ainsi, il est essentiel que les règles établies pour le marché canadien concordent avec les pratiques internationales afin que les participants au marché canadien et les infrastructures du marché financier aient pleinement accès au marché international et soient réglementés conformément aux principes internationaux. Le Comité reconnaît aussi que le marché canadien des dérivés est particulier et nécessite une réglementation adaptée à l'économie et au marché du Canada. Il continuera d'observer l'élaboration de normes internationales et d'y participer et, en particulier, d'examiner les propositions de dispenses pour les utilisateurs finaux afin d'harmoniser adéquatement l'approche canadienne avec les normes sectorielles internationales en évolution.

Il est à souhaiter que le présent document suscitera des commentaires et des discussions qui aideront les membres des ACVM à établir de nouvelles politiques et une nouvelle réglementation dans ce domaine. Le Comité invite les intéressés à se prononcer.

Sommaire

La dispense pour les utilisateurs finaux serait ouverte aux participants au marché qui n'exercent pas l'activité de courtier en dérivés mais qui négocient des dérivés de gré à gré pour réduire les risques commerciaux découlant de leurs activités. Elle tient compte du fait que, généralement, ces utilisateurs finaux font des opérations sur dérivés de gré à gré à des fins de couverture et non de spéculation. Elle vise à ne pas dissuader les utilisateurs finaux de recourir aux dérivés de gré à gré s'ils ne souhaitent pas négocier de contrats normalisés et compensés par l'intermédiaire d'une personne inscrite en raison des coûts ou de l'absence de dérivés pouvant gérer efficacement le risque commercial.

¹ Ce document est accessible au <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/derives/2010nov02-91-401-doc-consultation-fr.pdf>.

² Les mémoires sont accessibles au public au <http://www.lautorite.qc.ca/fr/encadrement-marches-derives-qc.html>.

³ En décembre 2009, selon une enquête informelle menée par les six grandes banques canadiennes par l'intermédiaire du groupe consultatif sectoriel, la valeur notionnelle totale des opérations sur dérivés de gré à gré de ces banques s'établissait à 10,1 billions de dollars américains, soit moins de 2 % de l'ensemble des opérations sur dérivés de gré à gré. Parmi les contreparties avec lesquelles les six grandes banques canadiennes ont conclu leurs opérations, 78 % n'étaient pas canadiennes. Groupe consultatif sectoriel sur les dérivés de gré à gré, *Policy Paper: Developments in the Canadian Over-the Counter Derivatives Markets*, p. 7 et 8.

La dispense pour les utilisateurs finaux s'adresse à un segment particulier du marché sans compromettre l'objectif général du resserrement de la réglementation des dérivés de gré à gré. Les critères ouvrant droit à la dispense doivent donc être précis mais aussi suffisamment souples pour s'adapter aux changements sur les marchés.

Le présent document expose la position du Comité en ce qui concerne l'application de la dispense, les critères y ouvrant droit, les critères qui ont été étudiés mais exclus, ainsi que la procédure à suivre pour se prévaloir de la dispense.

Consultation

Le Comité invite les intéressés à lui faire part de leurs commentaires sur les questions abordées dans le présent document de consultation publique. Prière de présenter des mémoires écrits sur support papier ou électronique. La période de consultation prendra fin le 15 juin 2012.

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

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 British Columbia Securities Commission
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Saskatchewan Financial Services Commission

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
 Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson, Secretary
 Ontario Securities Commission
 20 Queen Street West
 Suite 1900, Box 55
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
 Télécopieur : 416-593-2318
 Courriel : jstevenson@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Derek West
Directeur du Centre d'excellence en dérivés
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4491
derek.west@lautorite.qc.ca

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

Doug Brown
General Counsel and Director
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204-945-0605
doug.brown@gov.mb.ca

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

Debra MacIntyre
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403-297-2134
debra.macintyre@asc.ca

Susan Powell
Conseillère juridique principale
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick
506-643-7697
susan.powell@nbsc-cvmnb.ca

Abel Lazarus
Securities Analyst
Nova Scotia Securities Commission
902-424-6859
lazaruah@gov.ns.ca

13 avril 2012

4

Objectifs réglementaires considérés par le Comité relativement à la dispense pour les utilisateurs finaux

Comme il est indiqué dans le Document de consultation 91-401, le projet d'encadrement réglementaire du marché des dérivés de gré à gré vise à renforcer l'infrastructure des marchés financiers et à honorer les engagements du G20. Pour l'élaborer et atteindre ces objectifs, nous étudions la possibilité de réglementer ce marché par l'établissement d'obligations en matière notamment d'inscription, de négociation, de compensation, de marges, de fonds propres, de garanties et de déclaration des opérations à un référentiel central de données. Les propositions relatives à l'utilisation d'un référentiel central de données, à la surveillance et à l'application de la loi ainsi qu'à la séparation et à la transférabilité ont déjà été publiées. Les propositions relatives aux autres thèmes seront traitées dans les documents de consultation à venir.

On s'accorde généralement à dire qu'il y a lieu de ne pas appliquer les obligations réglementaires proposées à une catégorie restreinte d'utilisateurs finaux de dérivés de gré à gré, à savoir ceux qui se servent de ces contrats pour se protéger contre les risques découlant de leurs activités. Les modalités de ces contrats sont négociées entre les parties en fonction des besoins des utilisateurs finaux. Le peu d'activité de ces utilisateurs par rapport à l'ensemble du marché et l'exposition totale qui résulte des contrats conclus par un utilisateur donné ne représentent pas un risque important pour nos marchés et pour l'économie. Qui plus est, les utilisateurs finaux n'exercent pas l'activité de courtier en dérivés de gré à gré à des fins de spéculation.

Le Comité estime, et les intervenants qui ont réagi au Document de consultation 91-401⁴ abondent dans le même sens, que certaines des nouvelles obligations réglementaires envisagées pour le marché des dérivés de gré à gré seraient inadéquates pour les utilisateurs finaux (au sens du présent document) pour deux raisons :

- a) le resserrement des obligations réglementaires pourrait rendre l'utilisation des dérivés de gré à gré onéreuse et contraignante pour les utilisateurs finaux qui cherchent à couvrir ou à réduire les risques découlant de leurs activités;
- b) à certaines exceptions près, l'imposition de nouvelles obligations réglementaires aux utilisateurs finaux ne sert pas l'objectif de réduction du risque systémique.

Le Comité recommande de mettre en œuvre pour les utilisateurs finaux une dispense de la plupart des obligations réglementaires proposées, notamment en matière d'inscription, de négociation, de compensation, de marges, de fonds propres et de garanties. Ces obligations sont ou seront décrites de façon plus détaillée dans les autres documents de consultation. Les opérations sur dérivés de gré à gré exécutées par des utilisateurs finaux qui choisiront de se prévaloir de la dispense ne seront pas assujetties aux obligations réglementaires en matière de compensation, de fonds propres et de garanties. Cela n'empêche pas les parties qui concluent des dérivés avec des utilisateurs finaux de négocier des conditions exigeant la compensation centrale ou la constitution de marges et de garanties pour l'exécution de ces contrats.

La dispense pour les utilisateurs finaux est destinée aux participants au marché qui ne sont pas tenus de s'inscrire pour les raisons suivantes :

- a) ils n'exercent pas l'activité de courtier en dérivés;
- b) ils sont dépourvus d'importance systémique pour le marché.

La défaillance d'un participant au marché dépourvu d'importance systémique pourrait occasionner des pertes aux parties aux contrats mais ne causerait pas de dommages importants au marché dans son ensemble ni ne le perturberait notablement. Le marché pourrait la supporter grâce à sa profondeur ou à sa liquidité.

⁴ Note 2 ci-dessus.

Portée de la dispense pour les utilisateurs finaux y ayant droit

La dispense pour les utilisateurs finaux serait ouverte aux participants au marché y ayant droit qui se servent des dérivés de gré à gré pour réduire les risques découlant de l'exercice de leurs activités. Elle se veut la reconnaissance du fait que ces utilisateurs finaux se servent de dérivés de gré à gré à une fin précise, soit la réduction des risques découlant de leurs activités ordinaires, et qu'ils ne posent pas de risque systémique pour le marché. Le choix de se prévaloir de la dispense revient aux utilisateurs finaux, qui peuvent également, s'ils le souhaitent, accéder aux marchés réglementés par l'intermédiaire d'une personne inscrite ou au moyen de contrats normalisés ou compensés.

Les utilisateurs finaux ayant droit à la dispense seront dispensés d'une grande partie des nouvelles obligations réglementaires applicables aux participants au marché des dérivés de gré à gré, mais devront déclarer leurs opérations à un référentiel central de données.

Le Comité estime qu'il convient d'imposer la déclaration des opérations même aux utilisateurs finaux dispensés parce que la surveillance des marchés financiers canadiens doit tenir compte de la taille et de la structure de l'ensemble du marché intérieur, y compris du segment des utilisateurs finaux. L'obligation de déclarer les opérations à un référentiel central de données assurera aux organismes de réglementation un meilleur accès à l'information dont ils ont besoin pour évaluer l'efficacité de la dispense. Elle leur procurera aussi de l'information importante pour détecter les comportements fautifs sur les marchés. Faire en sorte que les personnes qui se prévalent de la dispense pour exécuter des opérations sur dérivés de gré à gré les déclarent toutes posera probablement des défis, mais le Comité estime que l'information recueillie serait suffisamment importante pour justifier la déclaration des opérations par les utilisateurs finaux.

Q1 : Les obligations de déclaration restreindraient-elles particulièrement l'accès des utilisateurs finaux ou d'une catégorie d'utilisateurs finaux au marché des dérivés? Veuillez décrire les difficultés auxquelles ils pourraient faire face.

Critères ouvrant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux

En réponse au Document de consultation 91-401, un intervenant⁵ affirme qu'au lieu de définir les critères ouvrant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux, il faudrait l'accorder à tous les participants au marché, à l'exception de ceux qui sont désignés comme ne pouvant y avoir droit ou qui sont obligés de demander une dispense d'inscription autre que la dispense pour les utilisateurs finaux. Les sociétés financières, par exemple, n'auraient pas droit à la dispense.

Le Comité a considéré cette solution mais l'a rejetée pour les raisons suivantes :

- a) en l'absence d'information détaillée sur l'activité de marché des participants, les organismes de réglementation auraient davantage de difficulté à déterminer si ces derniers ont droit à la dispense;
- b) la réglementation devrait inciter les participants au marché à se tourner d'abord vers les marchés réglementés et les contreparties centrales; or une dispense trop générale pour les utilisateurs finaux ne cadre pas avec cet objectif;
- c) cette solution serait incompatible avec les règlements proposés à l'étranger.

Le Comité recommande d'élaborer des critères ouvrant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux. Il reconnaît cependant qu'il est difficile de définir tous les critères appropriés en l'absence

⁵ Hunton & Williams – The Working Group of Commercial Energy Firms
<http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/anterieures/derives/comment-working-group-commercial-energy-csa.pdf>

de données de marché précises. Ces données ne seront pas disponibles tant que les obligations de déclaration au référentiel central de données ne seront pas en application.

Le Comité est disposé à considérer des exclusions de certaines règles s'il existe un motif valable de les accorder. Les exclusions de règles sont abordées dans les documents de réflexion déjà publiés par le Comité ou le seront dans les documents à venir. Les participants au marché qui n'ont pas droit à la dispense pour les utilisateurs finaux sont invités à consulter ces documents pour déterminer s'il existe une autre dispense.

Outre l'information sur le marché canadien et ses participants recueillie dans les réponses au Document de consultation 91-401, le Comité a, en élaborant ses propositions, considéré l'applicabilité des projets de règlements publiés aux États-Unis par la Commodity Futures Trading Commission (CFTC)⁶ et en Europe par la Commission européenne.

On trouvera ci-après le résumé de la position actuelle du Comité en ce qui concerne les critères appropriés ouvrant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux.

i) L'utilisateur final réalise des opérations pour son propre compte et n'est ni une personne inscrite ni un membre du même groupe qu'une personne inscrite

Le Comité estime que l'utilisateur final négocie des dérivés de gré à gré pour son propre compte, ce par quoi on entend les opérations initiales effectuées pour gérer les risques découlant de l'exercice de ses activités et les opérations effectuées pour dénouer ces positions, même si certaines d'entre elles sont faites avec la même partie.

Les participants au marché qui exercent l'activité de courtier ou de conseiller en dérivés de gré à gré pour le compte d'autrui n'auront pas droit à la dispense pour les utilisateurs finaux et devront remplir les obligations d'inscription. Le Comité publiera un document distinct sur les questions soulevées par l'inscription, notamment sur ce qu'on entend par exercer l'activité de courtier ou de conseiller en dérivés de gré à gré.

ii) L'utilisateur final n'est pas une institution financière

Le Comité estime que l'utilisateur final n'est pas une institution financière. La dispense ne serait pas ouverte aux institutions financières ni aux participants au marché qui exercent des activités analogues à celles d'une institution financière. Cependant, il se peut que certaines institutions financières ou certains participants au marché n'aient pas à remplir toutes les obligations réglementaires qui sont proposées, avec les limitations applicables aux institutions financières, dans les documents de consultation publiés ou qui le seront dans les documents à venir.

Le Comité a également envisagé de prévoir une dispense pour les petites institutions financières similaire à celle que la CFTC a proposée dans ses projets de règlements⁷. Cependant, tant que nous ne disposerons pas de données de marché suffisantes (à venir probablement du référentiel central de données proposé), nous n'aurons pas de méthode objective pour définir ce que serait une petite institution financière qui pourrait être dispensée sans nuire au marché des dérivés de gré à gré au Canada.

iii) Opérations de couverture visant à réduire le risque commercial découlant des activités des participants au marché

Le Comité considère que l'utilisateur final exécute des opérations sur dérivés de gré à gré pour réduire les risques découlant de l'exercice de ses activités. C'est ce que l'on appelle communément des opérations de couverture. En revanche, les participants au marché qui négocient des dérivés pour générer un profit, c'est-à-dire les spéculateurs, ne seront pas

⁶ FR Doc 2010-31578 [Federal Register: December 23, 2010 (Volume 75, Number 246)] Page 80747-80758.

⁷ Les règlements proposés par la CFTC prévoient une dispense pour les petites banques, les associations d'épargne, les institutions de crédit agricole et les caisses de crédit ayant des actifs d'au plus 10 milliards de dollars américains.

considérés comme des utilisateurs finaux ayant droit à la dispense et pourraient être tenus de s'inscrire. La spéculation n'a pas pour objet de réduire le risque commercial découlant de l'exercice d'une activité mais relève d'une stratégie de négociation indépendante des autres aspects de l'entreprise.

Toute définition de la couverture visant à déterminer si un participant au marché a droit à la dispense pour les utilisateurs finaux devra circonscrire les opérations qui ne sont réellement exécutées que pour réduire le risque commercial découlant de l'exercice d'une activité. Les opérations sur dérivés doivent concerner précisément le risque couvert et devraient être raisonnablement considérées comme un bon moyen de gérer le risque. Le Comité convient qu'il sera nécessaire de fournir des indications claires concernant les opérations qui réduisent le risque commercial découlant de l'exercice d'une activité pour permettre aux utilisateurs finaux de se prévaloir de la dispense.

La définition de la couverture devrait comprendre les positions qui sont traitées en comptabilité comme des couvertures ainsi que les autres positions dont on peut démontrer, au moment du déclenchement de l'opération, qu'elles sont détenues pour réduire le risque de perte découlant d'une activité exercée par l'utilisateur final. Le Comité recommande que la définition ne se limite pas à la signification comptable pour l'application de la réglementation. Dans son mémoire présenté en réponse au Document de consultation 91-401⁸, l'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières affirme que la définition de la couverture devrait reposer sur le traitement comptable de l'opération. Selon elle, avec le temps, cela aurait pour effet d'inciter les sociétés non financières à se tourner vers les dérivés normalisés. Le Comité estime toutefois que cette proposition est trop restrictive et qu'elle exclurait les utilisateurs finaux qui font des opérations conformes aux objectifs réglementaires de la dispense. Par ailleurs, elle est incompatible avec la notion de « réduction du risque commercial » proposée dans les règlements de la CFTC, parce que celle-ci renvoie à la réduction des risques commerciaux découlant de la variation de la valeur des actifs, des passifs, des services, des taux de change et des taux d'intérêt.

Par conséquent, le Comité est d'avis que la définition de la couverture devrait comprendre la notion habituelle de couverture et celle de « réduction du risque commercial ».

Le groupe de travail mis sur pied par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) de la Banque des règlements internationaux et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) relativement aux principes de réglementation et de supervision des marchés de dérivés sur marchandises a défini la couverture comme suit en ce qui a trait à ces dérivés⁹ :

[Traduction] **Couverture** – *Chaque pays peut avoir une conception différente de ce qui constitue une opération de couverture admissible. Sans limiter le pouvoir de quelque pays que ce soit d'adopter sa propre définition, on peut dire de manière générale qu'une opération de couverture consiste à prendre, sur un dérivé sur marchandise, une position de sens contraire à une position détenue sur le marché au comptant pour réduire le risque de perte financière découlant d'une baisse du cours ou pour gérer tout autre risque.*

Par exemple, le terme « couverture » pourrait s'entendre de la conclusion d'une opération ou d'une série d'opérations sur dérivés et du maintien de toute position qui en résulte si les conditions suivantes sont réunies :

1. *l'effet escompté de l'opération ou de la série d'opérations est :*

⁸ <http://www.lautorite.gc.ca/files/pdf/consultations/anterieures/derives/investment-industry-association-canada.pdf>

⁹ Rapport CSPR-OICV FR07/11, *Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets*, Rapport du Comité technique de l'OICV (15 septembre 2011), disponible au <http://www.iosco.org/library/index.cfm?section=pubdocs>.

- a) *soit de compenser ou de réduire un risque de fluctuation de valeur d'un élément sous-jacent ou d'une position, ou de tout groupe de ceux-ci;*
 - b) *soit de substituer au risque sur une devise un risque sur une autre devise, pour autant que la valeur globale du risque de change auquel est exposé l'opérateur ne soit pas augmentée par la substitution;*
2. *l'opération ou la série d'opérations a pour effet de créer un degré élevé de corrélation négative entre les fluctuations de la valeur du sous-jacent ou de la position couverts, y compris un groupe de ceux-ci, et les fluctuations de la valeur des dérivés employés pour couvrir la valeur des sous-jacents ou positions;*
 3. *il est raisonnable de croire que l'opération ou la série d'opérations vise tout au plus à compenser l'effet des fluctuations de cours sur le sous-jacent ou la position couverts, ou sur le groupe de sous-jacents ou de positions couverts.*

Le Comité y voit une bonne façon de décrire les opérations destinées à réduire le risque commercial découlant de l'exercice d'une activité pour l'application de la dispense pour les utilisateurs finaux. Il fait remarquer que la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec contient sensiblement la même définition.

Cette définition s'articule autour de l'objet et de l'effet globaux de l'activité de négociation. Le participant au marché qui réalise une opération de couverture ne se verrait pas refuser la dispense pour les utilisateurs finaux s'il ne constitue pas une couverture parfaite. Ce serait également le cas de l'utilisateur final qui exécute plusieurs opérations dans le cadre d'une stratégie de couverture. Dans certains cas, les utilisateurs finaux pourraient avoir droit à la dispense même si on peut considérer que certaines de leurs opérations ne sont pas des opérations de couverture, du moment qu'il existe des motifs commerciaux raisonnables de conclure qu'elles font partie d'une stratégie de couverture. L'exécution d'opérations pour réduire le risque commercial découlant de la détention et de la négociation de marchandises (ce qui est courant, notamment, dans le secteur pétrolier et gazier) donnerait aussi droit à la dispense dans la plupart des cas, sauf si les utilisateurs finaux n'y ont pas droit pour d'autres raisons.

C'est au moment de l'exécution de l'opération envisagée que l'on détermine si le participant au marché est un opérateur de couverture qui a droit à la dispense pour les utilisateurs finaux. S'il a effectué des opérations spéculatives sur dérivés de gré à gré dans le passé, la dispense ne lui sera pas refusée, du moment que ces positions ne sont plus ouvertes.

iv) Gestion centralisée du risque et opérations intragroupe

L'International Swaps and Derivatives Association (ISDA)¹⁰ et l'Association canadienne des compagnies d'assurance de personnes inc.¹¹ indiquent dans leurs mémoires qu'il se trouve des situations dans lesquelles les activités de couverture à l'aide de dérivés de gré à gré sont exercées au sein d'un groupe pour couvrir les risques d'entreprise d'une entité ou d'une série d'entités y appartenant. Le Comité estime que les objectifs réglementaires qui sous-tendent la dispense s'appliqueraient aux sociétés du même groupe qui font des opérations entre elles, du moment qu'elles remplissent toutes les critères ouvrant droit à la dispense. Cependant, il n'a pas encore déterminé si cette possibilité sera précisée dans le libellé de la dispense ou s'il sera nécessaire que les participants au marché demandent aux organismes de réglementation de leur accorder une dispense sur le fondement des critères pertinents.

¹⁰ <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/anterieures/derives/comment-intern-swaps-derivat-asso.pdf>.

¹¹ <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/anterieures/derives/comment-canada-life-health-insur-asso.pdf>.

v) *Grands participants au marché des dérivés*

Il peut se trouver des utilisateurs finaux qui exécutent des opérations pour compte propre principalement pour réduire le risque commercial et non pour générer un profit, mais qui sont néanmoins des participants clés au marché ou dont la défaillance représenterait un risque systémique pour le marché de par la taille ou l'importance de leurs opérations pour le marché dans son ensemble. Les participants au marché qui tombent dans la catégorie des grands participants au marché des dérivés n'auront pas droit à la dispense et devront s'inscrire. Le document de consultation sur l'inscription indiquera les situations dans lesquelles ils seront tenus de s'inscrire ainsi que les obligations qui leur incomberont.

La dispense pour les utilisateurs finaux envisagée à ce stade comporte certains éléments de principes sur lesquels les organismes de réglementation fourniront des indications, qu'il faudra probablement ajuster au fil du temps, ainsi que la dispense, afin que celle-ci demeure compatible avec les objectifs réglementaires.

Recommandation

Le Comité estime que ces critères, combinés aux indications fournies, au besoin, par les organismes de réglementation, devraient aboutir à une dispense pour les utilisateurs finaux que les participants au marché pourront comprendre facilement et raisonnablement et les organismes de réglementation appliquer de la même façon.

Q2 : Les critères ouvrant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux proposés par le Comité sont-ils adéquats?

Q3 : Faudrait-il envisager des critères différents ou supplémentaires?

Critères finaux non considérés pour ouvrir droit à la dispense pour les utilisateurs finaux

Le Comité a également envisagé mais rejeté les critères suivants pour donner ouverture à la dispense pour les utilisateurs finaux :

i) *Dispense en fonction du volume ou de la valeur notionnelle des opérations*

Le Comité a étudié la possibilité d'inclure une forme de critère *de minimis* fixant les seuils maximaux à atteindre, en matière de négociation de dérivés de gré à gré, pour avoir droit à la dispense pour les utilisateurs finaux. Les seuils pourraient être la valeur maximale des contrats négociés ou un pourcentage maximal d'opérations dans un marché ou un secteur défini. L'Association canadienne du commerce des valeurs mobilières soutient qu'aucune société non financière ne devrait se voir refuser la dispense uniquement en raison de sa taille et du volume d'opérations. D'autres intervenants ont soulevé la possibilité d'établir des seuils sans toutefois les quantifier.

Le Comité a conclu qu'il n'est pas indiqué pour le moment d'assortir la dispense d'un seuil fixé en fonction du volume ou de la valeur nominale des opérations. Tout seuil devrait être fixé à un niveau tel que les participants au marché qui ont ou, en cas de défaillance, pourraient avoir une incidence importante sur le marché n'aient pas droit à la dispense pour les utilisateurs finaux. En l'absence de données de marché exhaustives, le Comité n'est pas en mesure de recommander un seuil d'opérations comme critère de la dispense proposée.

ii) Dispenses sectorielles

Le Comité n'a pas envisagé de dispenses propres à certains secteurs d'activité dans le Document de consultation 91-401, mais la CFTC en a proposé. Par exemple, les manufacturiers qui financent l'achat de leurs produits par le truchement de sociétés du même groupe et les petites institutions financières jouissent d'une dispense des obligations réglementaires. Sauf en ce qui concerne certaines opérations intragroupe limitées (voir ci-dessus), le Comité est d'avis que proposer une telle dispense à ce stade risquerait de compromettre les objectifs du projet de cadre réglementaire car il serait difficile de mesurer son incidence sur le marché dans son ensemble.

Le Comité a conclu qu'il sera nécessaire d'observer le fonctionnement des marchés et l'incidence des nouvelles règles sur certains secteurs pour déterminer s'il conviendra d'ajouter des dispenses sectorielles ultérieurement.

iii) Contrats normalisés et compensation

Le Comité s'est demandé s'il faudrait limiter le droit à la dispense en subordonnant son octroi à des critères encourageant l'utilisation de contrats normalisés et la compensation des dérivés, dans la mesure du possible. On pourrait notamment s'approcher de cet objectif en limitant le recours à la dispense lorsque des contrats normalisés sont disponibles sur le marché.

Le Comité a relevé plusieurs raisons de conclure que la dispense serait trop restrictive si elle exigeait que les utilisateurs finaux ayant droit recourent à des contrats normalisés lorsque disponibles ou à la compensation lorsque faisable :

- a)* la dispense vise à faciliter l'exécution d'opérations à une fin particulière par une catégorie restreinte de participants au marché qui pourraient choisir de ne pas en exécuter, et donc de ne pas gérer efficacement le risque découlant de leur activités, si des obligations supplémentaires leur étaient imposées; le Comité craint que l'ajout d'obligations ne convienne pas à cet objectif et ne soit préjudiciable au marché dans son ensemble;
- b)* il serait difficile de détecter les opérations effectuées sous le régime de la dispense qui auraient dû être faites sur contrats normalisés ou compensées, et cet exercice nécessiterait d'importantes ressources qu'il serait plus fructueux d'employer, selon le Comité, à la réalisation des objectifs de la réglementation des marchés de dérivés de gré à gré;
- c)* les forces du marché fourniront probablement des occasions de créer de contrats normalisés dans les situations où il y existe un volume suffisant d'opérations sur contrats de gré à gré; d'autres incitations et avantages peuvent être prévus dans d'autres règlements pour rendre l'utilisation de contrats normalisés avantageuse pour les utilisateurs finaux et encourager la compensation de ces opérations;
- d)* obliger les utilisateurs finaux ayant droit à la dispense à faire passer leurs couvertures aux produits normalisés fera augmenter leurs frais sans réduction correspondante du risque systémique;
- e)* permettre aux utilisateurs finaux ayant droit à la dispense de continuer à exécuter des opérations sur contrats non normalisés ou « sur mesure » (conçus pour compenser précisément un risque commercial) réduit le risque qu'ils assument lorsqu'un contrat normalisé ou compensé ne couvre pas adéquatement leur risque, autrement dit, lorsqu'il n'existe aucun produit normalisé constituant une couverture vraiment équivalente.

Pour ces raisons, le Comité a conclu que les utilisateurs finaux ayant droit à la dispense ne devraient pas être tenus d'exécuter leurs opérations sur contrats normalisés. Il recommande de

faire le suivi de la façon dont les utilisateurs finaux se servent de la dispense afin de veiller à ce qu'elle ne nuise pas au développement et à l'utilisation de contrats normalisés et compensés.

Recommandation

La possibilité d'inclure le volume d'opérations, la valeur et le secteur comme critères de la dispense pour les utilisateurs finaux démontre l'importance d'exiger la déclaration de toutes les opérations à un référentiel central de données. Les données recueillies de cette façon permettront d'approfondir l'analyse du fonctionnement du marché des dérivés de gré à gré et aideront les organismes de réglementation à déterminer s'il est possible d'ajouter des critères à la dispense sans introduire de risques systémiques inutiles dans le marché canadien.

Q4 : Les recommandations du Comité de ne pas prendre en compte les critères susmentionnés pour ouvrir droit à la dispense sont-elles appropriées?

Procédure à suivre pour se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux

De nombreux participants au marché qui se prévaudront de la dispense pour les utilisateurs finaux ne sont pas actuellement tenus de s'inscrire ou de déposer des rapports auprès des autorités en valeurs mobilières. Il importe par conséquent que la procédure à suivre pour se prévaloir de la dispense fournisse aussi aux organismes de réglementation l'information dont ils ont besoin pour améliorer leur connaissance du marché.

On peut envisager trois modèles réglementaires selon lesquels les participants au marché pourraient commencer à se prévaloir de la dispense proposée :

- a) ils pourraient établir eux-mêmes s'ils y ont droit et commencer à exercer l'activité sans en donner avis;
- b) ils pourraient demander au préalable l'approbation de l'organisme de réglementation;
- c) ils pourraient établir eux-mêmes s'ils y ont droit et aviser l'organisme de réglementation de leur intention de s'en prévaloir.

Le Comité estime qu'il est important de pouvoir surveiller l'activité du marché et d'évaluer l'efficacité de la dispense pour les utilisateurs finaux, ce qui serait plus difficile sous un régime permettant aux participants au marché de se prévaloir de la dispense sans communiquer avec les autorités.

Une procédure officielle d'approbation ou de détermination du droit à la dispense obligerait les organismes de réglementation et les participants au marché à y consacrer d'importantes ressources. Il est possible d'atteindre les mêmes objectifs réglementaires avec un régime permettant aux organismes de réglementation de surveiller la conduite de chaque participant au marché au moyen des données sur les opérations, d'examen de la conformité et d'enquêtes¹².

Recommandation

Le Comité estime que la troisième option, qui consiste à aviser l'organisme de réglementation de l'intention de se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux, est la méthode la plus appropriée et la plus efficace pour administrer la dispense proposée.

¹² Chaque organisme de réglementation a le pouvoir de tenir des audiences pour examiner la conduite de tout participant au marché. Si la conduite soulève des préoccupations d'intérêt public, l'organisme peut délivrer une ordonnance lui refusant le droit de se prévaloir d'une dispense. Les examens de conformité permettent à l'organisme de réglementation d'établir si les activités de tout participant au marché respectent la réglementation sans qu'il soit nécessaire de procéder à une enquête.

Q5 : Le Comité propose que le participant au marché établisse lui-même s'il a droit à la dispense et avise l'organisme de réglementation de son intention de s'en prévaloir. Est-ce approprié?

De manière générale, la procédure à suivre pour se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux devrait, selon le Comité, se dérouler de la façon suivante :

i) Obtention de l'approbation du conseil d'administration pour démontrer la conformité de la couverture

L'entité qui souhaite se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux pour exécuter des opérations sur dérivés de gré à gré devra obtenir au préalable l'approbation de son conseil d'administration (ou de l'équivalent). Ce dernier serait tenu d'approuver le plan ou la stratégie d'affaires qui autorise la direction à se servir de dérivés de gré à gré comme outil de gestion du risque¹³. Le plan ou la stratégie devrait respecter les paramètres établis par les organismes de réglementation en ce qui concerne les opérations réduisant le risque commercial découlant de l'exercice d'une activité. Le conseil d'administration ne serait pas tenu d'approuver chaque opération sur dérivés de gré à gré exécutée par la direction sous le régime de la dispense. Le plan ou la stratégie approuvé fournirait aussi aux organismes de réglementation un repère pour évaluer la conformité aux conditions de la dispense.

Le participant au marché qui réalise des opérations sur dérivés de gré à gré serait également tenu d'indiquer qu'il a obtenu l'approbation du conseil pour exercer cette activité dans ses déclarations au référentiel central de données. Cette information aidera aussi les organismes de réglementation à évaluer l'efficacité de la dispense.

Les dérivés de gré à gré peuvent être un outil de gestion du risque efficace pour un utilisateur final, mais toute décision d'y recourir nécessite des compétences spécialisées qui diffèrent dans la plupart des cas de celles requises pour diriger l'entreprise de l'utilisateur final. Cette exigence vise à ce que la direction et le conseil d'administration soient tous deux tenus de prendre en considération les conséquences des opérations sur dérivés de gré à gré et les modalités de mise en œuvre de toute stratégie de couverture avant de se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux.

Bien que nous ne proposons pas d'en faire une exigence de la dispense, nous nous attendons à ce que de bons principes de gouvernance appellent le conseil d'administration à obtenir de la direction des rapports sur les activités de négociation exercées par le participant au marché.

ii) Notification de l'organisme de réglementation de l'intention de se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux

Le Comité estime que la troisième option, qui consiste à aviser l'organisme de réglementation de l'intention de se prévaloir de la dispense pour les utilisateurs finaux proposée, est la meilleure façon d'administrer la dispense. L'avis requis consisterait dans un dépôt unique de renseignements de base sur le participant au marché. Une fois déposé, il ne nécessiterait aucune modification, sauf en cas de changement important de l'information¹⁴.

Il est permis de croire que cet avis avec les données provenant du référentiel central de données donneront aux organismes de réglementation suffisamment d'information pour surveiller l'activité du marché. Si cependant il subsistait des lacunes dans l'information, nous pourrions envisager de modifier l'avis pour recueillir davantage de renseignements. Le Comité a conclu que la déclaration distincte de chaque opération par l'utilisateur final à l'organisme de réglementation ne serait pas nécessaire, du moment que les opérations sont déclarées à un référentiel central de données.

¹³ Les intervenants qui ont formulé des commentaires sur les règlements proposés par la SEC avaient des réserves sur l'obligation du conseil d'administration d'approuver chaque opération.

¹⁴ La dispense pour les utilisateurs finaux ne dispense pas le participant au marché de fournir des données à un référentiel central de données.

Les organismes de réglementation ont l'intention de coordonner la procédure de dépôt de tout avis de sorte que les participants au marché n'aient à en déposer qu'un seul pour toutes les provinces et tous les territoires. Le Comité recommande aussi d'instituer le dépôt électronique de l'avis.

iii) Tenue de dossiers

Comme pour toute dispense des obligations prévues par la législation ou de la réglementation en valeurs mobilières, il incombe au participant au marché concerné de prouver qu'il en respecte les conditions.

Recommandation

Le Comité recommande d'obliger les utilisateurs finaux à tenir des dossiers complets sur l'ensemble de leurs opérations, un dossier sur l'approbation, par le conseil d'administration, de l'utilisation de dérivés de gré à gré à titre d'outil de gestion du risque et des dossiers sur les analyses qu'ils ont effectuées pour prouver leur conformité aux conditions de la dispense.

Q6 : La procédure que les participants au marché ayant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux devront suivre pour s'en prévaloir est-elle appropriée?

Q7 : Le Comité propose d'exiger l'approbation, par le conseil d'administration, de l'utilisation de dérivés de gré à gré à titre d'outil de gestion du risque pour démontrer la conformité de la couverture. Est-ce approprié pour les personnes non inscrites?

Conclusion

Le Comité invite le public à lui faire part de ses commentaires sur les propositions présentées dans le présent document au plus tard le 15 juin 2012. Au terme de l'examen des commentaires du public, le Comité mettra au point les lignes directrices définitives sur l'élaboration des règlements et chaque province entreprendra son processus d'élaboration réglementaire.

Liste des questions

Q1 : Les obligations de déclaration restreindraient-elles particulièrement l'accès des utilisateurs finaux ou d'une catégorie d'utilisateurs finaux au marché des dérivés? Veuillez décrire les difficultés auxquelles ils pourraient faire face.

Q2 : Les critères ouvrant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux proposés par le Comité sont-ils adéquats?

Q3 : Faudrait-il envisager des critères différents ou supplémentaires?

Q4 : Les recommandations du Comité de ne pas prendre en compte les critères susmentionnés pour ouvrir droit à la dispense sont-elles appropriées?

Q5 : Le Comité propose que le participant au marché établisse lui-même s'il a droit à la dispense et avise l'organisme de réglementation de son intention de s'en prévaloir. Est-ce approprié?

Q6 : La procédure que les participants au marché ayant droit à la dispense pour les utilisateurs finaux devront suivre pour s'en prévaloir est-elle appropriée?

Q7 : Le Comité propose d'exiger l'approbation, par le conseil d'administration, de l'utilisation de dérivés de gré à gré à titre d'outil de gestion du risque pour démontrer la conformité de la couverture. Est-ce approprié pour les personnes non inscrites?

Canadian Securities Administrators
CSA Consultation Paper 91-405
Derivatives: End-User Exemption

Canadian Securities Administrators Derivatives Committee

April 13, 2012

End-User Exemption

Introduction

On November 2, 2010 the Canadian Securities Administrators (“CSA”) Derivatives Committee (the “Committee”) published Consultation Paper 91-401 on Over-the-Counter Derivatives Regulation in Canada (“Consultation Paper 91-401”).¹ This public consultation paper addressed the regulation of the over-the-counter (“OTC”) derivatives market and presented high level proposals for the regulation of OTC derivatives. The Committee sought input from the public with respect to the proposals and eighteen comment letters were received from interested parties.² The Committee has continued to contribute to and follow international regulatory proposals and legislative developments, and collaborate with other Canadian regulators, the central bank and market participants. This public consultation paper is one in a series of eight papers that build on the regulatory proposals contained in Consultation Paper 91-401, and provides a framework for developing proposed rules in Canada governing exemptions from a number of regulatory requirements for end-users of OTC derivatives.

OTC derivatives are traded in a truly global marketplace and effective regulation can only be achieved through an internationally coordinated and comprehensive regulatory effort. The Committee is committed to working with foreign regulators to develop rules that adhere to internationally accepted standards. The Canadian OTC derivative market is a small segment of the global market and the majority of transactions involving Canadian market participants include foreign counterparties.³ It is therefore crucial that rules developed for the Canadian market accord with international practice to ensure that Canadian market participants and financial market infrastructures have full access to the international market and are regulated in accordance with international principles. The Committee also recognizes that the Canadian derivatives market is unique and requires regulation adapted to our market and our economy. The Committee will continue to monitor and contribute to the development of international standards and specifically review proposals relating to end-user exemptions to appropriately harmonize the Canadian approach with evolving international industry standards.

It is hoped that this paper will generate necessary commentary and debate that will assist members of the CSA in formulating new policies and rules in this area. The Committee encourages all interested parties to provide their comments.

Executive Summary

The end-user exemption is intended to be available to market participants that are not in the business of derivatives trading but trade in OTC derivatives to mitigate commercial risks related to their business. The exemption recognizes that these end-users typically employ OTC derivatives trading for hedging rather than speculative purposes. The intent of the exemption is to avoid discouraging the use of OTC derivatives by end-users who may otherwise be deterred to trade in standardized cleared derivatives through a registrant because of cost or the absence of a derivatives contract that will effectively manage commercial risk.

The end-user exemption is intended to address a specific segment of the market without compromising the broad objective of increased regulation of OTC derivatives contracts. In order to

¹ Report available at <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/derives/2010nov02-91-401-doc-consultation-en.pdf>,

² Comment letters publicly available at <http://www.lautorite.qc.ca/en/regulation-derivatives-markets-qc.html>.

³ As of December 2009, the outstanding notional value of the OTC Derivative activities by the six major Canadian banks, based on an informal survey they conducted through the Industry Advisory Group (“IAG”), was US \$10.1 Trillion which is less than 2% of all OTC transactions. 78% of the counterparties that the six major Canadian banks transacted with were non-Canadian. Industry Advisory Group for OTC Derivatives, “Policy Paper: Developments in the Canadian Over-the Counter Derivatives Markets” at 7 and 8.

achieve this intent, the requirements necessary to qualify an end-user as eligible for the exemption need to be precise, but also flexible enough to adapt to changes in markets.

The purpose of this paper is to set out the Committee's position with respect to the application of the end-user exemption; what criteria should be required to determine end-user eligibility; what criteria have been considered but excluded; ; and what an end-user will need to do to rely on the exemption.

Comments and Submissions

The Committee invites participants to provide input on the issues outlined in this public consultation paper. You may provide written comments in hard copy or electronic form. The comment period expires June 15, 2012.

The Committee will publish all responses received on the websites of the Autorité des marchés financiers (www.lautorite.qc.ca) and the Ontario Securities Commission (www.osc.gov.on.ca).

Please address your comments to each of the following:

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
British Columbia Securities Commission
Manitoba Securities Commission
New Brunswick Securities Commission
Ontario Securities Commission
Saskatchewan Financial Services Commission

Please send your comments only to the following addresses. Your comments will be forwarded to the remaining jurisdictions:

M^e Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, Square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, Tour de la Bourse
Montréal, Québec
H4Z 1G3
Fax: 514-864-6381
e-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson, Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto, Ontario
M5H 3S8
Fax: 416- 593-2318
e-mail: jstevenson@osc.gov.on.ca

April 13, 2012

3

Questions

Please refer your questions to any of:

Derek West
 Director, Centre of Excellence for Derivatives
 Autorité des marchés financiers
 514-395-0337, ext 4491
 derek.west@lautorite.qc.ca

Kevin Fine
 Director, Derivatives Branch
 Ontario Securities Commission
 416-593-8109
 kfine@osc.gov.on.ca

Doug Brown
 General Counsel and Director
 Manitoba Securities Commission
 204-945-0605
 doug.brown@gov.mb.ca

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

Debra MacIntyre
 Senior Legal Counsel, Market Regulation
 Alberta Securities Commission
 403-297-2134
 debra.macintyre@asc.ca

Susan Powell
 Senior Legal Counsel
 New Brunswick Securities Commission
 506-643-7697
 susan.powell@nbsc-cvmnb.ca

Abel Lazarus
 Securities Analyst
 Nova Scotia Securities Commission
 902-424-6859
 lazaruah@gov.ns.ca

What are the regulatory objectives considered by the Committee in relation to end-user exemption status?

The objectives of the proposed framework for the regulation of the OTC derivative market are to strengthen financial market infrastructure and meet the G20 commitments as discussed in Consultation Paper 91-401. In developing the regulatory framework to achieve these objectives, consideration is being given to regulation of the OTC derivative market through requirements such as registration, trading, clearing, margin, capital and collateral and a requirement to report trades to a trade repository. Proposals relating to the use of a trade repository, surveillance and enforcement, and segregation and portability of collateral have already been published. Proposals relating to other topics will be addressed in subsequent public consultation papers.

It is widely agreed that the proposed regulatory requirements should not be applied to a limited category of end-users of OTC derivatives contracts. This category of end-user enters into OTC

April 13, 2012

4

derivatives contracts in order to protect itself against a risk arising from its own business activities. The terms of these contracts are negotiated between the parties and are tailored to the needs of the end-user. The limited activity of the end-user in relation to the overall market and the total exposure resulting from the contracts entered into by a single end-user does not represent a substantial risk to our markets or the wider economy. In addition, the end-user is not in the business of trading OTC derivatives contracts for speculative purposes.

The Committee is of the view, which is supported by the comments received following Consultation Paper 91-401⁴ that some of the new regulatory requirements that are being considered for the OTC derivatives market would not be appropriate to apply to end-users (as defined in this paper) for two reasons:

- a. Increased regulatory requirements could make it cost prohibitive and burdensome for end-users to use OTC derivatives to hedge or mitigate risks associated with their businesses; and
- b. With certain exceptions, the objective of reducing systemic risk is not advanced by imposing new regulatory requirements on end-users.

The Committee recommends the implementation of an end-user exemption which is intended to provide a qualifying end-user with an exemption from most of the proposed regulatory requirements, such as registration, trading, clearing, margin, capital and collateral. Details about these requirements are or will be described in more detail in the other consultation papers. OTC derivatives trades involving end-users that elect to use the end-user exemption will not be subject to regulatory requirements relating to clearing and capital and collateral. This, however, does not preclude counterparties to derivatives contracts with end-users from negotiating terms of their contracts requiring central clearing or the collection of margin and collateral required to support those contracts.

The end-user exemption is intended to apply to market participants who are not required to be registered as a result of:

- a. The fact that they are not in the business of trading derivatives; and
- b. The fact that they are not systemically important to the market.

A default by a non-systemically important market participant, although causing loss to the parties to those particular contracts, would not result in significant damage or disruption to the overall market. The depth or liquidity of the market would be able to absorb the default.

What is the scope of the exemption available for eligible end-users?

The end-user exemption is intended to be available to eligible market participants that use OTC derivative trading activity to mitigate risks related to the operation of their business. The exemption recognizes that these end-users use OTC derivatives contracts for a specific purpose related to risks resulting from their ordinary business operations and do not pose a systemic risk to the market. The end-user decides whether it will rely on the exemption. An end-user can choose not to rely on the exemption and instead access regulated markets through the use of a registrant, standardized contracts or cleared contracts.

End-users eligible to rely on the exemption will be exempt from many of the new regulatory requirements applicable to market participants in OTC derivatives markets, but they will be required to report their trading activity to a trade repository.

⁴ Supra note 2.

The Committee considers that trade reporting is appropriate even for exempt end-users because monitoring of the Canadian market needs to take into account the size and structure of the entire domestic market, including the end-user segment of the market. A requirement to report trades to a trade repository will better ensure that regulators have the information necessary to monitor the effectiveness of the end-user exemption. In addition, it will provide important information to market regulators in monitoring for improper market conduct. While there will likely be challenges to ensure full reporting by parties who rely on the end-user exemption to conduct trades in OTC derivatives, the Committee believes the information received would be sufficiently important to justify the reporting of trades by end-users.

Q1: Do reporting obligations create any barriers to participation in the derivatives market that would be unique to end-users or a category of end users? Please provide a description of the potential issues that end-users may face.

What criteria will be considered for eligibility under the end-user exemption?

In response to Consultation Paper 91-401, one commenter⁵ suggested that rather than define criteria to qualify to use the end-user exemption, the exemption should be available to all market participants other than those participants that are identified as being ineligible or are required to rely on an exemption from registration other than the end-user exemption. As an example, financial firms would be identified as being ineligible to rely on the end-user exemption.

The Committee considered this approach but rejected it for the following reasons:

- a. without detailed information about market activity from market participants, it would be more difficult for a regulator to determine eligibility for the exemption,
- b. regulations should provide an incentive to market participants to first consider using regulated execution facilities and central counterparties. An overly expansive end-user exemption is inconsistent with this objective, and
- c. such an approach would be inconsistent with the regulations being proposed in other jurisdictions.

The Committee recommends that criteria be developed related to qualifications necessary for end-users to rely on the exemption. The Committee recognizes, however, that defining all of the appropriate criteria is challenging in the absence of specific market data, market data that will not be available until such time as trade repository reporting requirements are in place.

The Committee is prepared to consider specific exclusions from specific regulatory requirements if there is a valid public policy rationale for the exclusion. Exclusions from specific regulatory requirements were discussed or will be discussed in the various consultation papers published or to be published by the Committee. A market participant that does not qualify to rely on the end-user exemption should review these consultation papers to determine whether another exemption may be available.

In addition to information about the Canadian market and Canadian market participants received in response to Consultation Paper 91-401, the applicability of the proposed rules published by the Commodity Futures Trading Commission (the "CFTC"⁶) in the United States and in Europe by the European Commission has been considered by the Committee in developing these proposals.

The following summarizes the Committee's present views on appropriate eligibility criteria for the end-user exemption:

⁵ Hunton & Williams - The Working Group of Commercial Energy Firms http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Securities-Category9-Comments/com_20110114_91-401_mcindoe_menezes_sweenevr.pdf

⁶ FR Doc 2010-31578[Federal Register: December 23, 2010 (Volume 75, Number 246)] Page 80747-80758

i) Trading for own account, not a registrant or affiliate of a registrant

The Committee considers that an end-user trades in OTC derivatives for its own account. This would include initial trades made as part of the management of risks related to the operation of its business as well as trades that are for the purpose of unwinding those positions, even if a portion of those trades are with the same party.

Market participants who are in the business of trading for or advising others in the trading of OTC derivatives will not be eligible for the end-user exemption and will be required to meet registration requirements. The Committee will be publishing a separate paper specifically addressing registration issues, including a discussion as to what it means to be in the business of trading or advising in the trading of OTC derivatives.

ii) Not a financial institution

The Committee considers an end-user to be someone other than a financial institution. The exemption would not be available to financial institutions or other market participants acting in a capacity that is similar to a financial institution. Although the end-user exemption would not be available, it is possible some financial institutions or other market participants may not be required to meet all of the proposed regulatory requirements. These requirements, as well as any limitations applicable to financial institutions, were or will be set out in the other consultation papers published or to be published.

Consideration was also given to providing an exemption to small financial institutions as has been proposed in the CFTC draft rules⁷. However, until such time as sufficient market data are available (likely through data provided to the proposed trade repository) there is no objective method to define what would constitute a small financial institution that could be exempted without impacting the OTC derivatives markets in Canada.

iii) Hedging to mitigate commercial risks related to the operation of a market participant's business

The Committee considers that an end-user conducts trading in OTC derivatives contracts for the purpose of mitigating a risk related to the operation of the business, commonly known as hedging. Market participants which trade instead to generate profit, commonly known as speculators, will not be considered end-users eligible for the exemption and may be required to meet registration requirements. Speculation does not involve mitigating a commercial risk related to the operation of the business because it is based on a trading strategy independent of other aspects of the business.

A definition of hedging for the purpose of determining whether a market participant is eligible to rely on the end-user exemption will need to identify trading activities which, in reality, are only conducted for purposes of mitigating commercial risks related to the operation of the business. The derivatives transaction must specifically relate to the risk being hedged and should reasonably be considered to be a suitable instrument for managing that risk. The Committee recognizes that it will be necessary to develop clear guidance concerning what specific activities will qualify as mitigating commercial risks related to the operation of the business, so as to permit an end-user to rely on the exemption.

A definition of hedging should include positions that are treated as a hedge for accounting purposes, as well as other positions that can be demonstrated to, at the time of the initiation of the transaction, be held to reduce the risk of loss arising from a business activity conducted by the end-user. The Committee recommends that the definition of hedge for regulatory purposes not be limited to the accounting definition. A comment letter submitted by the Investment Industry

⁷ The proposed CFTC rules include an exemption for small banks, savings associations, farm credit system institutions and credit unions with assets of \$10 billion (U.S.) or less.

Association of Canada (IIAC) following publication of Consultation Paper 91-401⁸ expressed the view that the definition of hedging should be based on the accounting treatment of the transaction. In the view of IIAC, over time this would give non-financial firms greater incentive to use standardized derivatives. The Committee believes this approach is too restrictive and would exclude end-users who otherwise trade in a manner consistent with the policy objectives of the end-user exemption. Such an approach is also inconsistent with the "mitigation of commercial risk" concept proposed in CFTC rules, because the CFTC approach refers to the mitigation of business risks arising from changes in the value of assets, liabilities, services, foreign exchange and interest rate exposure.

Accordingly, it is the Committee's view that a definition of hedging should include traditional concepts of hedging as well as the concept of "mitigation of commercial risk".

The working group established by Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) of the Bank for International Settlements and the technical Committee of International Organization of Securities Commissions (IOSCO) in relation to Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets, has defined hedging in the commodity derivatives context, as follows:⁹

Hedge or Hedging - Conduct that is described as permissible "hedging" activity may differ among jurisdictions. Without limiting the scope of any jurisdiction to adopt its own definition, the term "hedge" or "hedging" generally refers to the taking of a position in a commodity derivative contract opposite to a position held in the physical market to minimize the risk of financial and/or economic loss from an adverse price change, or otherwise for risk management purposes.

For example: The term "hedging" could mean the entering into of a derivatives transaction or a series of derivatives transactions, and the maintaining of the position or positions resulting from the transaction or series of transactions if:

1. the intended effect of the transaction or series of transactions is
 - a) to offset or reduce the risk related to fluctuations in the value of an underlying interest or a position, or of a group of underlying interests or positions; or
 - b) to substitute a risk to one currency for a risk to another currency, provided the aggregate amount of currency risk to which the hedger is exposed is not increased by the substitution;
2. the transaction or series of transactions results in a high degree of negative correlation between changes in the value of the underlying interest or position or group of underlying interests or positions being hedged and changes in the value of the derivatives with which the value of the underlying interests or positions is hedged; and
3. there are reasonable grounds to believe that the transaction or series of transactions no more than offsets the effect of price changes in the underlying interest or position, or group of underlying interests or positions, being hedged.

The Committee considers this to be an appropriate basis for describing trading for the purpose of mitigating commercial risks related to operation of the business, under the end-user exemption. The Committee notes that a substantially similar definition appears in the Derivatives Act (Quebec).

⁸ <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/consultations/anterieures/derives/investment-industry-association-canada.pdf>

⁹ CPSS IOSCO report FR07/11 *Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets, Report of the Technical Committee of IOSCO* (15 September 2011), available at <http://www.iosco.org/library/index.cfm?section=pubdocs>.

This definition focuses on the purpose of the overall intent and effect of trading activity. A market participant executing a trade for the purpose of hedging would not be disqualified from using the end-user exemption if a perfect hedge is not ultimately achieved. The use of multiple transactions as a hedging strategy will not in itself disqualify an end-user from relying on the exemption. There will be situations where an end-user may qualify for the exemption even where some of the trades could be interpreted as not being a hedge, as long as there is a reasonable commercial basis to conclude that such trades were intended to be part of the end-user's hedging strategy. The mitigation of commercial risk related to holding and trading physical commodities (as is common in the oil and gas industry, for example) would in most cases qualify for the exemption, except where the end-user is excluded from eligibility on other grounds.

The determination as to whether a market participant qualifies as a hedger eligible to use the end-user exemption is made at the time of the proposed trading activity. A market participant which in the past has conducted speculative trading using OTC derivatives will not be prevented from using the end-user exemption as long as those speculative positions are no longer open.

iv) Centralized risk management and intragroup trading considerations

As pointed out in the comment letters submitted by International Swaps and Derivatives Association (ISDA)¹⁰ and Canadian Life & Health Insurance Association Inc.¹¹ there are situations where the OTC derivative hedging activities are done within one *legal entity* to hedge business risks of a related affiliated entity or series of legal entities within that affiliated group. The Committee is of the view that the policy reasons supporting the establishment of the exemption would apply to affiliated entities engaged in intragroup trading activity, where each such entity would otherwise meet the eligibility criteria for the exemption. However, the Committee has not yet determined whether this will be defined specifically in the exemption itself, or whether it will be necessary for the market participants to make an application for relief from the regulators based on the relevant eligibility criteria.

v) Large Derivatives Participants considerations

There may be some end-users who conduct trading activity for their own account, primarily for the purpose of mitigating commercial risk rather than generating a profit, but who are nevertheless key participants in the market or whose default would represent a systemic risk to the market because of the size or significance of their trading in relation to the overall market. Market participants who fall within this category of Large Derivatives Participant will not be eligible for the exemption and will be required to meet registration requirements. The registration consultation paper will discuss when registration will be required for a Large Derivatives Participant, as well as what requirements will apply.

The end-user exemption being proposed at this time includes some principles-based elements which will be supported by guidance from regulators. It is likely that over time either the exemption itself or the guidance provided from regulators will need to be adjusted to ensure the end-user exemption continues to be consistent with regulatory objectives.

Recommendation

The Committee believes that these criteria, combined with guidance from regulators as required should result in an end-user exemption that can be easily and fairly understood by market participants and applied by regulators.

Q2: Are the end-user eligibility criteria proposed by the Committee appropriate?

Q3: Should alternate or additional criteria be considered?

¹⁰ <http://www.lautorite.gc.ca/files/pdf/consultations/antérieures/derives/comment-intern-swaps-derivat-asso.pdf>

¹¹ <http://www.lautorite.gc.ca/files/pdf/consultations/antérieures/derives/comment-canada-life-health-insur-asso.pdf>

What criteria will not be considered for eligibility under the end-user exemption?

The Committee also considered, but excluded from further consideration, other possible eligibility criteria as follows:

i) Exemption based on volume or notional dollar values of trades

The Committee considered including a form of *de minimis* test setting maximum thresholds of trading of OTC derivatives which would have to be satisfied in order to qualify for the end-user exemption. Thresholds could include a maximum dollar value of contracts traded or a maximum percentage of trades in a defined market or sector. The IIAC made the comment that no non-financial corporation should be disqualified from using the end-user exemption based on its size and volume of trading alone. Other comments raised the possibility of applying thresholds, but did not quantify what those thresholds should be.

The Committee concluded that a prescribed threshold based on volume or notional dollar value of trades is not appropriate to include in the end-user exemption at this time. Any such thresholds would need to be set at a level to ensure the end-user exemption would not be used by a market participant which has, or in the case of a default, could have a significant impact on the market. Without comprehensive market data the Committee is not in a position to recommend a threshold of trading as a qualification for use of the proposed exemption.

ii) Sector specific exemptions

While not proposed in Consultation Paper 91-401, exemptions for specific business sectors have been proposed by the CFTC. As an example, manufacturers of products which also finance the purchase of those products through affiliated companies as well as small financial institutions are provided an exemption from the regulatory requirements. The Committee is of the view that, with the exception of limited intragroup trading activities (as described above), developing such an exemption at this time would risk defeating the objectives of the proposed regulatory framework as it would be difficult to measure the impact of such an exemption on the overall market.

The Committee concluded that it will be necessary to monitor the operation of the markets and the impact of new regulatory requirements on specific industries in order to determine if sector specific exemptions should be added in the future.

iii) Standardized contracts and clearing

The Committee considered whether the availability of the end-user exemption should be limited by including criteria to encourage the use of standardized contracts as well as the clearing of contracts whenever possible. One example of a way to approach this objective would be to limit the use of the end-user exemption in situations where there are standardized contracts available in the market.

The Committee identified several reasons why the end-user exemption would be unduly restrictive if it required eligible end-users to use standardized contracts or clearing where available:

- a. Eligibility to use the end-user exemption is intended to facilitate trading for a specific purpose by a limited category of market participants. These market participants may choose not to trade, and therefore not effectively manage business risk, if subject to additional requirements. The Committee is concerned that the imposition of additional requirements would be inconsistent with this objective and could result in harm to the overall market,

- b. Identifying transactions made in reliance of the exemption which should have used standardized contracts or clearing would be difficult and require significant resources which in the view of the Committee could be more productively allocated to support the regulatory objectives sought by the regulation of OTC derivatives markets,
- c. Market forces will likely result in opportunities to develop standardized contracts in situations where there is a sufficient volume of non-standardized contract transactions. Other incentives and benefits can be included in other regulations to make it beneficial for an end-user to choose to use standardized contracts as well as encourage the clearing of those transactions,
- d. Requiring end-users eligible for the exemption to migrate their hedges to standardized product terms will impose additional costs on them, without a corresponding reduction in systemic risk, and
- e. Permitting eligible end-users to continue trading activity under non-standardized or bespoke contractual terms (which can be tailored to precisely match and offset commercial risk) reduces the risk to the end-user that arises when a standardized or cleared contract does not adequately hedge that end-user's risk. In other words there may not be a standardized product that would constitute a truly equivalent hedge.

For these reasons, the Committee concluded that eligible end-users should not be required to undertake their trading activities under standardized contract terms. The Committee recommends monitoring the use of the end-user exemption to ensure it does not negatively impact the development and use of standardized and cleared contracts.

Recommendation

The potential inclusion of trading volume, a dollar value and sector criterion as possible criteria for the end-user exemption demonstrates the importance of requiring the reporting of all trading activity to a trade repository. The data gathered by a trade repository will permit a further analysis of the operation of OTC derivatives markets and assist regulators in determining whether additional criteria can be included in the end-user exemption without introducing unnecessary systemic risks to the Canadian market.

Q4: Are the Committee's recommendations to exclude the specified end-user eligibility criteria from consideration appropriate?

What will an eligible end-user need to do to rely on the exemption?

Many market participants who will rely on the end-user exemption are not currently required to register or file reports with securities regulators. As a result it is important that the process that is required to be followed by market participants seeking to rely on an end-user exemption also provides regulators with information necessary to improve the regulators' knowledge of the market.

There are three general regulatory approaches that could be used in order for a market participant to commence relying on the proposed end-user exemption:

- a. The market participant itself determines it qualifies for the exemption and commences activity without further notice;
- b. The market participant applies for approval from a regulator to use the exemption; or
- c. The market participant itself determines it qualifies for the exemption and provides notice to the regulator of its intention to rely on the exemption.

April 13, 2012

11

The Committee considers that it is important to be able to track and monitor market activity, including the effectiveness of the end-user exemption. A system where a market participant can rely on the end-user exemption without contacting the regulator would make this more difficult.

Requiring a formal approval or qualification process would require significant resources by both regulators and market participants. The same regulatory objectives can be achieved with a system that allows regulators to monitor the conduct by each market participant through trading data, compliance reviews and investigations.¹²

Recommendation

The Committee is of the view that the third option, providing notice to the regulator of an intention to rely on the exemption, is the most appropriate and efficient method of administering the proposed end-user exemption.

Q5: Is the Committee's proposal that the market participant itself determine its qualification for an exemption and provide notice to the regulator of its intention to rely on the exemption appropriate?

In general, the Committee's view of the process to be followed by eligible end-users intending to rely on the exemption is as follows:

i) Board of Directors' approval to demonstrate hedging compliance

An entity proposing to rely on the end-user exemption will be required to obtain the approval of the board of directors (or equivalent) of that market participant before relying on the exemption to trade in OTC derivatives contracts. The board of directors would be required to approve the business plan or strategy which authorizes management to use OTC derivatives contracts as a risk management tool.¹³ The plan or strategy would need to fall within the parameters of any guidance issued by regulators concerning what specific activities will qualify as mitigating commercial risks related to the operation of the business. The board of directors would not be required to approve each trade in OTC derivatives executed by management in reliance on the end-user exemption. The business plan or strategy approved by the board of directors would also provide regulators with a benchmark against which it can be determined whether there has been compliance with the exemption.

A market participant that is trading in OTC derivatives would also be required to report board approval of that activity as part of its reporting to a trade repository. This information will also assist regulators in monitoring the effectiveness of the exemption.

While the use of OTC derivatives contracts by an end-user can be an effective risk management tool, the decision to use these contracts requires specialized skills that are in most cases different from the skills required to run the business of the end-user. This requirement is intended to ensure both management and the board of directors are required to consider the implications of trading OTC derivatives and the manner in which a hedging strategy will be implemented prior to relying on the end-user exemption.

Although not proposed as a specific requirement of the exemption; it is expected that good corporate governance principles would require the board to receive reports from management on the trading activities conducted by that market participant.

¹² Each regulator has jurisdiction to hold a regulatory hearing to review the conduct of a market participant. If the conduct raises a public interest concern the regulator can issue an order denying that market participant the right to use an exemption. Compliance reviews permit the regulator to examine whether the activities of a market participant comply with regulations without the need to commence an investigation.

¹³ Comments on proposed SEC rules raised concern with requiring each trade to be approved by the board of directors.

ii) Notice to regulator of intention to rely on end-user exemption

The Committee is of the view that the third option, providing notice to the regulator of an intention to rely on the exemption, is the most appropriate and efficient method of administering the proposed end-user exemption. The notice would be a *one-time* filing of basic information about the market participant. Once filed, it would not need to be changed unless there was a material change in the information.¹⁴

It is expected that the filing of the notice, combined with data from a trade repository will provide regulators with sufficient information to be in a position to monitor market activity. If the use of the notice requirement and trade repository data leaves gaps in the information required by regulators, consideration might be given to amending the form of notice to require additional information. The Committee concluded a separate trade by trade reporting by the end-user to the regulator would not be necessary as long as trades are reported to a trade repository.

It is the intention of regulators to coordinate the process for filing of any notices so that a market participant can make a single filing applicable to all provinces and territories. The Committee also recommends that provision be made for the electronic filing of the notice.

(iii) Record-keeping

As with any exemption from the requirements of securities legislation or rules it is the responsibility of the market participant relying on the exemption to demonstrate it meets the legal requirements of an exemption.

Recommendation

The Committee believes that end-users should be required to maintain full and complete records of all trading activity, a record of the board of director's approval of the use of OTC derivatives as a risk management tool, and records demonstrating what analysis was done by the end-user to demonstrate it satisfies the requirements necessary to rely on the end-user exemption.

Q6: Is the proposed process to be followed by eligible end-users wishing to rely on the exemption appropriate?

Q7: Is the Committee's proposal to require board of directors' approval of the use of OTC derivatives as a risk management tool to demonstrate hedging compliance appropriate for non-registrant entities?

Conclusion

The Committee welcomes public comment on any proposal in this report and requests that comments be submitted by June 15, 2012. Once public comments have been received and considered the Committee will finalize rule making guidelines and each province and territory will begin the rule making process.

Summary of Questions

Q1: Do reporting obligations create any barriers to participation in the derivatives market that would be unique to end-users or a category of end users? Please provide a description of the potential issues that end-users may face.

Q2: Are the end-user eligibility criteria proposed by the Committee appropriate?

¹⁴ The end-user exemption does not exempt a market participant from providing trading data to a trade repository.

Q3: Should alternate or additional criteria be considered?

Q4: Are the Committee's recommendations to exclude the specified end-user eligibility criteria from consideration appropriate?

Q5: Is the Committee's proposal that the market participant itself determine its qualification for an exemption and provide notice to the regulator of its intention to rely on the exemption appropriate?

Q6: Is the proposed process to be followed by eligible end-users wishing to rely on the exemption appropriate?

Q7: Is the Committee's proposal to require board of directors' approval of the use of OTC derivatives as a risk management tool to demonstrate hedging compliance appropriate for non-registrant entities?

April 13, 2012

14

6.2.2 Publication

DÉCISION N° 2012-PDG-0041

Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés

Vu le pouvoir de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de prendre le *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés*, conformément aux paragraphes 2°, 3°, 12°, 18°, 21°, 21.1°, 22°, 22.1°, 26° et 29° de l'article 175 de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I-14.01, telle que modifiée par 2009, c. 58 et par 2011, c. 26 (la « Loi »);

Vu le pouvoir de l'Autorité de prendre un règlement prévu à la Loi, qui appartient exclusivement à son président-directeur général, conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'Autorité des marchés financiers*, L.R.Q., c. A-33.2;

Vu la publication pour consultation au Bulletin de l'Autorité (le « Bulletin ») le 16 décembre 2011 [(2011) vol. 8, n° 50, B.A.M.F., section 6.2.1] du projet de Règlement accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la *Loi sur les règlements*, L.R.Q., c. R-18.1, conformément au quatrième alinéa de l'article 175 de la Loi;

Vu les modifications apportées au projet de Règlement à la suite de cette consultation;

Vu l'obligation de soumettre un règlement pris en vertu de l'article 175 de la Loi au ministre des Finances, qui peut l'approuver avec ou sans modification, conformément au deuxième alinéa de cet article;

Vu le *Décret n° 930-2011 concernant le ministre délégué aux Finances*, 143 G.O. II, 4152, qui habilite le ministre délégué aux Finances à exercer notamment, sous la direction du ministre des Finances, les fonctions relatives à l'application de la Loi;

Vu la recommandation de la Direction de l'encadrement des marchés de valeurs;

En conséquence :

L'Autorité prend le *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés*, dans ses versions française et anglaise, dont les textes sont annexés à la présente décision, et en autorise la transmission au ministre délégué aux Finances pour approbation.

Fait le 9 mars 2012.

Mario Albert
Président-directeur général

Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivésⁱ

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le règlement suivant :

- *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés.*

Ce règlement vise à établir le cadre réglementaire relatif à la mise en œuvre de certaines dispositions du Titre IV de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I-14.01 (la « Loi ») qui porte sur les personnes agréées.

En effet, ce règlement prévoit les conditions pour l'agrément d'une personne qui crée ou met en marché un dérivé et l'autorisation de la mise en marché du dérivé visé. Ce règlement prévoit également les règles qu'une personne agréée doit respecter dans le cours de ses activités. L'Autorité entend publier une instruction générale se rapportant à l'application de ce règlement.

Il est important de noter que la décision générale n° 2009-PDG-0007 qui dispense les personnes ayant des activités en dérivés qui y sont mentionnées de l'obligation d'inscription et de l'obligation d'être agréées par l'Autorité, respectivement prévues aux articles 54 et 56 et au premier alinéa de l'article 82 de la Loi, demeure inchangée pour le moment.

L'Autorité publiera un avis de toute modification qu'elle pourrait apporter à cette décision. Les personnes se prévalant de ces dispenses bénéficieront alors d'une période transitoire qui leur permettra de réévaluer leur situation en conséquence.

Avis de publication

Le règlement a été pris par l'Autorité le 9 mars 2012, a reçu l'approbation ministérielle requise et entrera en vigueur le 13 avril 2012.

L'arrêté ministériel approuvant le règlement a été publié dans la Gazette officielle du Québec, en date du 11 avril 2012 et est reproduit ci-dessous.

Les modifications à la Loi ainsi que les nouvelles dispositions législatives, introduites par le Projet de loi n° 7 Loi modifiant certaines dispositions législatives concernant principalement le secteur financier, L.Q., 2011, c. 26, entreront également en vigueur le 13 avril 2012.

Le décret n° 153-2012 fixant la date d'entrée en vigueur de ces dispositions a été publié dans la Gazette officielle du Québec, en date du 14 mars 2012, et dans le Bulletin de l'Autorité du 16 mars 2012 [2012-03-16, Vol. 9, n° 11, section 6.1].

Le 13 avril 2012

ⁱDiffusion autorisée par Les Publications du Québec

A.M., 2012-03**Arrêté numéro I-14.01-2012-03 du ministre délégué aux Finances en date du 28 mars 2012**

Loi sur les instruments dérivés
(L.R.Q., c. I-14.01)

CONCERNANT le Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés

VU que les paragraphes 2°, 3°, 12°, 18°, 21°, 21.1°, 22°, 22.1°, 26° et 29° de l'article 175 de la Loi sur les instruments dérivés (L.R.Q., c. I-14.01), modifié par l'article 177 du chapitre 58 des lois de 2009 et par l'article 61 du chapitre 26 des lois de 2011, prévoient que l'Autorité des marchés financiers peut adopter des règlements concernant les matières visées à ces paragraphes;

VU que les quatrième et cinquième alinéas de l'article 175 de cette loi prévoient qu'un projet de règlement est publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, qu'il est accompagné de l'avis prévu à l'article 10 de la Loi sur les règlements (L.R.Q., c. R-18.1) et qu'il ne peut être soumis pour approbation ou être édicté avant l'expiration d'un délai de 30 jours à compter de sa publication;

VU que les deuxième et sixième alinéas de cet article prévoient que tout règlement pris en vertu de l'article 175 est soumis à l'approbation du ministre des Finances, qui peut l'approuver avec ou sans modification et qu'il entre en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'indique le règlement;

VU que le Décret n° 930-2011 du 14 septembre 2011 (2011, *G.O.* 2, 4152) concernant le ministre délégué aux Finances prévoit que le ministre délégué aux Finances exerce, sous la direction du ministre des Finances, les fonctions relatives à l'application de la Loi sur instruments dérivés;

VU que le Règlement sur les instruments dérivés a été approuvé par l'arrêté ministériel n° 2009-01 du 15 janvier 2009 (2009, *G.O.* 2, 67A);

VU qu'il y a lieu de modifier ce règlement;

VU que le projet de Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés a été publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, volume 8, n° 50 du 16 décembre 2011;

VU que l'Autorité des marchés financiers a adopté le 9 mars 2012, par la décision n° 2012-PDG-0041, le Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés;

VU qu'il y a lieu d'approuver ce règlement sans modification;

EN CONSÉQUENCE, le ministre délégué aux Finances approuve sans modification le Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés, dont le texte est annexé au présent arrêté.

Le 28 mars 2012

Le ministre délégué aux Finances,
ALAIN PAQUET

Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés

Loi sur les instruments dérivés
(L.R.Q., c. I-14.01, a. 175 par. 2°, 3°, 12°, 18°, 21°, 21.1°, 22°, 22.1°, 26° et 29°; 2009, c. 58, a.177; 2011, c. 26, art. 61)

I. Le Règlement sur les instruments dérivés (R.R.Q., c. I-14.01, r. 1) est modifié par l'insertion, après la section II.2, de la suivante :

« SECTION II.3

« PERSONNES AGRÉÉES

« §1. — Demande d'agrément et d'autorisation de la mise en marché d'un dérivé

« 11.23. La personne qui demande l'agrément en vertu de l'article 82 de la Loi doit démontrer à l'Autorité qu'elle répond aux obligations prévues aux articles 82.1 à 82.3 de la Loi et aux obligations suivantes:

1° si elle ne participe pas à un fonds de garantie qui protège les biens que lui confient les contreparties à un dérivé qu'elle met en marché, elle respecte les obligations prévues à l'article 11.29 ou 11.30 selon les cas;

2° elle maintient les livres et registres nécessaires afin d'assurer son bon fonctionnement et démontrer son respect des obligations qui lui sont applicables en vertu de la Loi;

3° elle a développé un plan d'urgence et de contingence pour assurer la poursuite de ses activités.

Tout document visant à démontrer le respect des exigences prévues aux articles 82.1 à 82.3 de la Loi et aux paragraphes 1° à 3° est fourni à l'Autorité de la manière qui est indiquée au formulaire prévu à l'Annexe B.

« 11.24. La personne qui demande l'agrément fournit également à l'Autorité, par écrit ou par voie électronique, le formulaire prévu à l'Annexe B dûment complété.

La demande d'agrément est accompagnée du formulaire prévu à l'Annexe 33-109A4 du Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription (c. V-1.1, r. 12) dûment complété par chaque personne physique autorisée, telle que définie à l'article 1.1 de ce règlement.

Le deuxième alinéa ne s'applique pas à la personne physique autorisée qui a déjà fourni à l'Autorité, antérieurement à la demande d'agrément, le formulaire qui y est exigé pourvu que cette personne confirme que les informations qui y sont comprises sont à jour à la date du dépôt de la demande d'agrément.

« 11.25. En vue d'obtenir l'autorisation prévue au deuxième alinéa de l'article 82 ou à l'article 83 de la Loi, une personne qui met en marché un dérivé fournit à l'Autorité, par écrit ou par voie électronique, le formulaire prévu à l'Annexe C dûment complété.

Le cas échéant, l'Autorité formule son opposition dans les 21 jours de la présentation de la demande d'autorisation.

« 11.26. La personne qui demande l'agrément ou l'autorisation de la mise en marché d'un dérivé en vertu de l'article 82 ou 83 de la Loi avise l'Autorité sans délai de tout changement par rapport aux informations présentées dans sa demande d'agrément et dans le formulaire prévu à l'Annexe B ou à l'Annexe C qui survient entre la présentation de la demande d'agrément ou d'autorisation de la mise en marché d'un dérivé et la décision de l'Autorité.

Cet avis de modification est fourni par écrit ou par voie électronique de la manière indiquée au formulaire prévu à l'Annexe B ou à l'Annexe C.

« §2. — Obligations relatives aux personnes agréées

« 11.27. La personne agréée doit en tout temps s'assurer de répondre aux obligations prévues à l'article 11.23.

« 11.28. L'article 11.29 ou 11.30 selon le cas, ne s'applique pas à la personne agréée qui participe à un fonds de garantie qui protège les biens que lui confient les contreparties à un dérivé qu'elle met en marché.

« **11.29.** L'excédent du fonds de roulement de la personne agréée non membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, calculé conformément au formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, Calcul de l'excédent du fonds de roulement, du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (c. V-1.1, r. 10) ne peut être inférieur à zéro pendant 2 jours consécutifs.

Pour compléter le formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, Calcul de l'excédent du fonds de roulement, le capital minimum est de 20 000 000 \$ plus 5 % des sommes dues aux contreparties à un dérivé que la personne agréée met en marché qui excèdent 10 000 000 \$.

« **11.30.** Le capital régularisé en fonction du risque de la personne agréée membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, calculé conformément au Formulaire 1, Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes, de cet Organisme, ne peut être inférieur à zéro pendant 2 jours consécutifs.

Selon le calcul effectué conformément à ce Formulaire, la personne agréée a un capital minimum d'au moins 20 000 000 \$ plus 5 % des sommes dues aux contreparties à un dérivé qu'elle met en marché qui excèdent 10 000 000 \$.

« **11.31.** La personne agréée avise l'Autorité sans délai, par écrit ou par voie électronique, des événements suivants :

1° l'excédent de son fonds de roulement calculé conformément au formulaire prévu à l'Annexe 31-103A1, Calcul de l'excédent du fonds de roulement, ou son capital régularisé en fonction du risque calculé conformément au Formulaire 1, Rapport et questionnaire financiers réglementaires uniformes, selon le cas, est inférieur à zéro;

2° toute panne, tout défaut de fonctionnement ou tout retard qui sont importants et qui touchent ses systèmes ou son matériel.

« **11.32.** Malgré l'article 11.31, la personne agréée avise l'Autorité et les contreparties à un dérivé qu'elle met en marché, y compris celles en attente de négocier un tel dérivé, par écrit ou par voie électronique, de tout changement risquant d'affecter la négociation d'un tel dérivé ou les opérations en cours sur un tel dérivé au moins 10 jours avant de procéder à ce changement.

« **11.33.** Malgré l'article 11.31, la personne agréée avise l'Autorité, par écrit ou par voie électronique, de tout changement significatif par rapport à l'information fournie dans sa demande d'agrément ou d'autorisation de la mise en marché d'un dérivé de la manière indiquée dans l'Annexe B ou dans l'Annexe C dans les 7 jours qui suivent le changement, à moins qu'elle n'ait déjà avisé l'Autorité de ce changement conformément à l'article 11.32.

Est un changement significatif concernant la personne agréée, une modification dans l'activité, l'exploitation ou la situation financière de la personne dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elle soit considérée comme significative pour les contreparties à un dérivé mis en marché par la personne agréée, y compris celles en attente de négocier un tel dérivé.

Est un changement significatif concernant un dérivé, 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.

« **11.34.** La personne agréée doit aviser l'Autorité, par écrit ou par voie électronique, de tout changement de l'information fournie dans sa demande d'agrément ou d'autorisation de la mise en marché d'un dérivé, autre qu'un changement visé aux articles 11.31 à 11.33, de la manière indiquée dans l'Annexe B ou dans l'Annexe C et dans les 30 jours suivant la fin du trimestre au cours duquel le changement est survenu.

« **11.35.** L'information mise à jour et transmise à l'Autorité dans les délais prévus aux articles 11.31 à 11.33 peut être utilisée dans le cadre de l'offre de dérivés au public.

« **11.36.** Dans les 90 jours qui suivent la fin de son exercice financier, la personne agréée transmet à l'Autorité les informations suivantes :

1° les états financiers vérifiés de son dernier exercice établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public;

2° le nombre de contrats conclus au Québec et la valeur notionnelle de ceux-ci pour tout dérivé offert au public au cours du dernier exercice;

3° le pourcentage de comptes, pour chacun des 4 derniers trimestres, qui ont été rentables pour les contreparties.

« **11.37.** Les articles 82 et 83 de la Loi ne s'appliquent pas à la personne qui était dispensée, jusqu'à l'entrée en vigueur du présent règlement, de l'application de l'article 82 en vertu d'une décision de l'Autorité pourvu qu'elle respecte les conditions spécifiées dans cette décision et qu'elle ait déposé une demande d'agrément dans les 30 jours suivant l'entrée en vigueur du présent règlement.

La dispense prévue au premier alinéa prend fin à la date à laquelle l'Autorité accepte ou refuse d'octroyer l'agrément à la personne qui était ainsi dispensée. ».

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 13, des suivants :

« **13.1.** Les renseignements prévus aux questions 1 à 6 et 29 à 31 du formulaire prévu à l'Annexe B, et aux questions 3 à 5, 7 et 8 du formulaire prévu à l'Annexe C constituent les informations que le courtier remet à un client en application du deuxième alinéa de l'article 70 de la Loi.

« **13.2.** La personne agréée doit rendre accessible aux contreparties d'un dérivé qu'elle met en marché, incluant celles en attente de négocier un tel dérivé, les renseignements prévus aux questions 11, 27 et 28 du formulaire prévu à l'Annexe B. ».

3. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'Annexe A, des Annexes B et C dont le texte figure à l'annexe 1 du présent règlement.

4. Le présent règlement entre en vigueur le 13 avril 2012.

ANNEXE 1
(Article 3)

ANNEXE B

**FORMULAIRE D'AGRÉMENT
(Article 82 Loi sur les instruments dérivés)**

Type : ___ **DEMANDE INITIALE** ___ **MODIFICATION**

Sur chacun des documents fournis en annexe du présent formulaire, y compris ceux fournis conformément à l'article 11.23, inscrire le nom de la personne qui demande l'agrément, ou de la personne agréée, selon le cas, la date de dépôt du document ainsi que la date à laquelle les informations sont arrêtées (si cette date est différente de la date de dépôt). Si une question ne s'applique pas, l'indiquer.

Si la personne qui demande l'agrément, ou la personne agréée, dépose une modification des informations fournies dans le présent formulaire et que la modification concerne un document déposé avec celui-ci ou une modification ultérieure, elle doit, pour se conformer aux articles 11.23, 11.24, 11.26, 11.33 et 11.34, donner une description du changement et déposer une version à jour complète du document visé.

1. Nom : _____
2. Adresse principale : _____
(ne pas inscrire de case postale)
3. Adresse postale : _____
(si elle est différente)
4. Adresse du siège social : _____
(si elle est différente de l'adresse indiquée au point 2)
5. Numéro de téléphone et
numéro de télécopieur : _____
(Téléphone) (Télécopieur)
6. Adresse du site Web : _____
7. Responsable : _____
(Nom et titre) (Téléphone) (Télécopieur) (Courriel)

**8. Conseiller(s)
juridique(s) :**

_____	_____	_____	_____
(Cabinet)	(Conseiller au dossier)	(Téléphone) (Télécopieur)	(Courriel)

9. Auditeur :

_____	_____	_____	_____
(Firme)	(Comptable au dossier)	(Téléphone) (Télécopieur)	(Courriel)

10. Date de clôture de l'exercice financier : _____**11. Forme juridique :** _____

Sauf dans le cas d'une entreprise individuelle, indiquer la date et le lieu de constitution (lieu de constitution de la société par actions, lieu de dépôt de la convention de société ou lieu de formation de l'entité) :

a) Date (AAAA/MM/JJ) : _____

b) Lieu de constitution : _____

c) Loi en vertu de laquelle la personne qui
demande l'agrément a été constituée : _____

Faire un bref historique des activités de la personne qui demande l'agrément :

12. Autres noms (passés et actuels) sous lesquels la personne qui demande l'agrément ou l'une de ses filiales ou une personne du même groupe faisait ou fait affaires :

- 13.** Noms de toute entité avec laquelle la personne qui demande l'agrément s'est regroupée, fusionnée, a convenu un arrangement ou a fait une réorganisation au cours des dix dernières années :

- 14.** Principales places d'affaires de la personne qui demande l'agrément, comprenant une indication de leur importance relative ainsi que le nom et l'adresse de ses principaux dirigeants et administrateurs:

- 15.** Au cours des dix dernières années, la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe ont-elles fait faillite, fait une cession de biens ou une proposition concordataire, fait l'objet d'une requête de mise en faillite ou l'équivalent ?

Le cas échéant, fournissez les renseignements suivants sur chaque faillite ou cession de biens:

Nom de l'entité :

Motif de la faillite ou de la cession :

Date de la faillite, de la cession ou de la requête :

Date de la libération, le cas échéant :

(AAAA/MM/JJ)

(AAAA/MM/JJ)

Nom du syndic de faillite :

Le cas échéant, annexe un exemplaire de la libération ou de tout autre document équivalent.

- 16.** Au cours des dix dernières années, la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe, ont-elles conclu un règlement à l'amiable avec un organisme de réglementation de services financiers, une bourse de valeurs ou de dérivés, un organisme d'autoréglementation ou un organisme analogue ?

Oui _____ Non _____

Si vous avez répondu « oui », fournissez les renseignements suivants sur chaque règlement :

Nom de l'entité :

Autorité/organisme : _____

Date du règlement

(AAAA/MM/JJ) : _____

Détails du règlement : _____

Pays : _____

17. Au cours des dix dernières années, un organisme de réglementation de services financiers, une bourse de valeurs ou de dérivés, un organisme d'autoréglementation ou un organisme analogue ont-ils déjà :

	Oui	Non
a) déterminé que la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe ont enfreint un règlement sur les valeurs mobilières ou les dérivés ou une règle d'une bourse de valeurs mobilières ou de dérivés, d'un OAR ou d'un organisme analogue ?	_____	_____
b) déterminé que la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe ont fait une fausse déclaration ou commis une omission ?	_____	_____
c) donné un avertissement à la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe ou exigé un engagement de leur part ?	_____	_____
d) suspendu ou radié d'office l'inscription, le permis, le visa ou l'autorisation de la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe ?	_____	_____
e) imposé des conditions ou des restrictions à l'inscription, au permis, au visa ou à l'autorisation de la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe ?	_____	_____
f) engagé une procédure ou mené une enquête relativement à la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe ?	_____	_____
g) rendu une ordonnance (à l'exception d'une dispense) ou prononcé une sanction à l'encontre de la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe relativement à des activités en valeurs mobilières ou en dérivés?	_____	_____

Si vous avez répondu « oui » à l'une ou l'autre des questions ci-dessus, fournissez les renseignements suivants pour chaque réponse positive :

Nom de l'entité : _____

1760

GAZETTE OFFICIELLE DU QUÉBEC, 11 avril 2012, 144^e année, n° 15

Partie 2

Type de mesure : _____

Autorité/organisme : _____

Date de la mesure
(AAAA/MM/JJ) : _____

Motifs : _____

Pays : _____

- 18.** À la connaissance de la personne qui demande l'agrément, celle-ci, une de ses filiales ou une personne du même groupe font-elles l'objet d'enquêtes en cours ?

Oui _____

Non _____

Si vous avez répondu « oui », fournissez les renseignements suivants sur chacune de celles-ci:

Nom de l'entité : _____

Motif ou objet de l'enquête : _____

Autorité/organisme : _____

Date de début de l'enquête
(AAAA/MM/JJ) : _____

Pays : _____

- 19.** Au cours des dix dernières années, la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe ont-elles été reconnues coupables d'une infraction criminelle ou pénale ou se sont-elles reconnues coupables d'une telle infraction?

Oui _____

Non _____

Si vous avez répondu « oui », fournissez les renseignements suivants sur chacune de celles-ci :

Nom de l'entité : _____

Type d'infraction : _____

Intitulé de la cause : _____

Numéro de la cause,
le cas échéant : _____Date de la condamnation
(AAAA/MM/JJ) : _____

Pays : _____

- 20.** La personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe font-elles actuellement l'objet d'accusations criminelles ou pénales ?

Oui _____

Non _____

Si vous avez répondu « oui », fournissez les renseignements suivants sur chacune de celles-ci :

Nom de l'entité : _____

Type d'infraction : _____

Date de l'accusation
(AAAA/MM/JJ) : _____

Pays : _____

- 21.** Au cours des dix dernières années, la personne qui demande l'agrément, une de ses filiales ou une personne du même groupe ont-elles été condamnées par un tribunal civil ou un jugement a-t-il été rendu à leur égard en lien avec des activités de valeurs mobilières ou de dérivés ?

Oui _____

Non _____

Si vous avez répondu « oui », fournissez les renseignements suivants sur chacun de ceux-ci :

Nom de l'entité : _____

Type de jugement: _____

Date du jugement
(AAAA/MM/JJ) : _____

Conclusions du jugement : _____

Pays : _____

STRUCTURE DU DEMANDEUR

- 22.** Fournir une copie des documents constitutifs, notamment les statuts et autres textes similaires, et toutes les modifications qui ont été apportées subséquemment.
- 23.** Pour chaque filiale et personne du même groupe que la personne qui demande l'agrément, fournir les informations suivantes :

- a) Le nom, les noms d'emprunt et l'adresse de ces personnes.
 - b) La forme juridique.
 - c) Le lieu de constitution, la loi constitutive et la date de constitution.
 - d) Une description de la nature et de la portée des liens juridiques, contractuels ou autres avec la personne qui demande l'agrément.
 - e) Une description des activités ou des fonctions de ces personnes.
24. Décrire les programmes de rémunération des administrateurs et dirigeants et du personnel de la personne qui demande l'agrément.
25. Décrire le modèle d'affaires de la personne qui demande l'agrément.
26. Décrire toute entente de sous-traitance conclue par la personne qui demande l'agrément et qui est reliée aux activités faisant l'objet de la demande d'agrément.

RÉGLEMENTATION ET SUPERVISION

27. Décrire le régime réglementaire applicable au Canada à la personne qui demande l'agrément, en incluant les informations suivantes :
- a) Le nom de l'autorité principale conformément à la législation en valeurs mobilières applicable de la personne qui demande l'agrément.
 - b) La catégorie d'inscription de la personne qui demande l'agrément et toute condition ou restriction s'y rattachant.
 - c) Le nom de tout organisme d'autoréglementation dont est membre la personne qui demande l'agrément.
 - d) Le nom de toute autre autorité réglementaire à laquelle serait assujettie la personne qui demande l'agrément.
28. Décrire le régime réglementaire applicable à l'étranger à la personne qui demande l'agrément, en incluant les informations suivantes :
- a) Le nom de l'autorité réglementaire de la personne qui demande l'agrément.
 - b) La date et la catégorie d'inscription de la personne qui demande l'agrément et toute condition ou restriction s'y rattachant.
 - c) Une description du régime de l'autorité réglementaire étrangère, incluant :
 - i. Les mesures mises en place par l'autorité réglementaire étrangère pour vérifier la conformité de la personne qui demande l'agrément avec la législation ou la réglementation applicable.
 - ii. Les mesures mises en place par l'autorité réglementaire étrangère pour surveiller la personne qui demande l'agrément, entre autres, à l'égard de ses politiques et procédures internes.
 - iii. Les exigences de dépôt d'information continue.
 - iv. Le programme d'inspection de l'autorité réglementaire étrangère.
 - v. Les mesures mises en place par l'autorité réglementaire étrangère pour la révision ou l'approbation des produits offerts au public par la personne qui demande l'agrément.

- d) Une confirmation de la personne qui demande l'agrément qu'elle n'est pas en défaut de respecter la législation ou la réglementation qui lui est applicable.
- e) Le nom de tout organisme d'autoréglementation dont est membre la personne qui demande l'agrément.

DISTRIBUTION

29. Décrire les méthodes employées par la personne qui demande l'agrément pour la distribution de ses produits.

RÈGLES ET PROCÉDURES

30. Faire état de l'information qui sera transmise au client de la personne qui demande l'agrément, en incluant les informations suivantes :
- a) Une copie de tous les documents qui seront remis à un client avant de faire affaires avec la personne qui demande l'agrément.
 - b) Une copie de tout autre document qui pourrait être transmis au client relativement aux activités de la personne qui demande l'agrément.
 - c) Une description de tous les coûts et les frais qui seront à la charge du client en précisant comment ils seront calculés et divulgués au client.
 - d) La façon dont les risques seront divulgués au client par la personne qui demande l'agrément, autrement que par la remise du Document d'information sur les risques.
 - e) Une description de la tenue des comptes clients, en précisant les positions au comptant ainsi que les positions ouvertes détenues par la personne qui demande l'agrément pour son propre compte ou pour le compte de ses clients, la méthode de ségrégation des comptes ainsi que l'endroit physique où se situent les comptes clients.
 - f) Une description de la politique de la personne qui demande l'agrément sur la confidentialité des renseignements.
 - g) Une description des politiques de la personne qui demande l'agrément quant au maintien et à la conservation des renseignements du client.
 - h) La façon dont le client peut se procurer de l'information à jour sur les opérations, la performance financière, la situation financière et les flux de trésorerie de la personne qui demande l'agrément, de ses filiales ou d'une personne du même groupe.

SYSTÈME ET FONCTIONNEMENT

31. Décrire de façon détaillée le fonctionnement de la plate-forme électronique (ou le système électronique) employée par la personne qui demande l'agrément.

VIABILITÉ FINANCIÈRE

32. Transmettre les états financiers annuels audités et les rapports de gestion y afférents, pour les trois dernières années.
33. Transmettre le plus récent rapport financier intermédiaire avec le rapport de gestion y afférent, le cas échéant.

34. Préciser le fonds de garantie auquel la personne qui demande l'agrément participe et les protections offertes par ce fond.

ATTESTATION DE LA PERSONNE QUI DEMANDE L'AGRÈMENT OU DE LA PERSONNE AGRÉÉE

Le soussigné atteste que les informations fournies dans le présent formulaire d'agrément sont véridiques et complètes.

FAIT à _____ le _____ 20 _____

(Nom de la personne qui demande l'agrément ou de la personne agréée)

(Nom de l'administrateur ou du dirigeant autorisé à signer – lettres moulées)

(Titre de l'administrateur ou du dirigeant autorisé à signer)

(Signature)

ANNEXE C**FORMULAIRE D'AUTORISATION POUR LA MISE EN MARCHÉ D'UN DÉRIVÉ
(Articles 82 et 83 Loi sur les instruments dérivés)**

Sur chacun des documents fournis en annexe du présent formulaire, inscrire le nom de la personne qui demande l'agrément, ou de la personne agréée, la date de dépôt du document ainsi que la date à laquelle les informations sont arrêtées (si cette date est différente de la date de dépôt). Si une question ne s'applique pas, l'indiquer.

Si la personne qui demande l'agrément, ou la personne agréée, dépose une modification des informations fournies dans le présent formulaire et que la modification concerne un document déposé avec celui-ci ou une modification ultérieure, il doit, pour se conformer aux articles 11.25, 11.26 et 11.33, donner une description du changement et déposer une version à jour complète du document visé.

1. Nom de la personne qui demande l'agrément ou de la personne agréée :

2. Nom du responsable, s'il est différent de celui indiqué dans la demande d'agrément :

(Nom et titre)

(Téléphone)

(Télécopieur)

(Courriel)

3. Dérivé visé par la demande d'autorisation : _____

4. Fournir une description détaillée du dérivé visé.

5. Fournir une description complète du mode de négociation du dérivé.

6. Fournir une description de la clientèle visée par le dérivé.

7. Faire un exposé des risques que le dérivé comporte et qu'une contrepartie raisonnable jugerait pertinents.

8. Faire un exposé détaillé de tous les frais et dépenses reliés au dérivé et à sa négociation.

1766

GAZETTE OFFICIELLE DU QUÉBEC, 11 avril 2012, 144^e année, n° 15

Partie 2

ATTESTATION

Le soussigné atteste que les informations fournies dans la présente demande d'autorisation pour la mise en marché d'un dérivé sont véridiques et complètes.

FAIT à _____ le _____ 20 _____

(Nom de la personne qui demande l'agrément ou de la personne agréée)

(Nom de l'administrateur ou du dirigeant autorisé à signer – lettres moulées)

(Titre de l'administrateur ou du dirigeant autorisé à signer)

(Signature)

57318

Regulation to amend the Derivatives Regulationⁱ

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority" or the "AMF") is publishing the following Regulation:

- *Regulation to amend the Derivatives Regulation.*

This Regulation is intended to establish the regulatory framework for the implementation of certain provisions of Title IV of the *Derivatives Act*, R.S.Q., c. I-14.01 (the "Act"), pertaining to qualified persons.

More particularly, this Regulation sets out the conditions for qualification by a person who creates or markets a derivative and for authorization to market the derivative. It also sets out the rules that a qualified person must comply with in the course of business. The AMF intends to publish a Policy Statement in respect of the application of this Regulation.

Under blanket decision no. 2009-PDG-0007, persons carrying on business in derivatives mentioned therein are exempted from the obligation to register and the obligation to be qualified by the AMF, as set out respectively in sections 54 and 56 and in the first paragraph of section 82 of the Act. There is no change to this decision at the present time.

The AMF will publish a Notice of any amendments it may make to this decision. Persons relying on these exemptions will benefit from a transitional period to re-assess their situation.

Notice of Publication

This Regulation, which was made by the Authority on March 9, 2012, received ministerial approval as required and will come into force on April 13, 2012.

The Ministerial Order approving this Regulation was published in the *Gazette officielle du Québec* dated April 11, 2012, and is also published hereunder.

The amendments to the Act and the new legislative provisions introduced by Bill 7, *An Act to amend various legislative provisions mainly concerning the financial sector*, S.Q., 2011, c. 26, will also come into force on April 13, 2012.

Order in Council 153-2012 fixing the date of coming into force of these provisions was published in the *Gazette officielle du Québec* dated March 14, 2012, and in the AMF Bulletin dated March 16, 2012 [2012-03-16, Vol. 9, no. 11, section 6.1].

April 13, 2012

ⁱ Publication authorized by *Les Publications du Québec*

M.D., 2012-03**Order number I-14.01-2012-03 of the Minister for Finance, March 28, 2012**

Derivatives Act
(R.S.Q., c. I-14.01)

CONCERNING Regulation to amend the Derivatives Regulation

WHEREAS subparagraphs 2, 3, 12, 18, 21, 21.1, 22, 22.1, 26 and 29 of section 175 of the Derivatives Act (R.S.Q., c. I-14.01), amended by section 177 of chapter 58 of the statutes of 2009 and section 61 of chapter 26 of the statutes of 2011, provide that the *Autorité des marchés financiers* may make regulations concerning the matters referred to in those paragraphs;

WHEREAS the fourth and fifth paragraphs of section 175 of the said Act provide that a draft regulation shall be published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, accompanied with the notice required under section 10 of the Regulations Act (R.S.Q., c. R-18.1) and may not be submitted for approval or be made before 30 days have elapsed since its publication;

WHEREAS the second and sixth paragraphs of the said section provide that every regulation made under section 175 must be submitted to the Minister of Finance for approval with or without amendment and comes into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or at any later date specified in the regulation;

WHEREAS Order in Council no. 930-2011 of September 14, 2011 concerning the Minister for Finance provides that the Minister for Finance exercises, under the supervision of the Minister of Finance, the functions for the application of the Derivatives Act;

WHEREAS the Derivatives Regulation has been approved by Ministerial Order no. 2009-01 dated January 15, 2009 (2009, *G.O.* 2, 33A);

WHEREAS there is cause to amend this regulation;

WHEREAS the draft Regulation to amend the Derivatives Regulation was published in the *Bulletin de l'Autorité des marchés financiers*, volume 8, no. 50 of December 16, 2011;

WHEREAS the *Autorité des marchés financiers* made, on March 9, 2012, by the decision no. 2012-PDG-0041, Regulation to amend the Derivatives Regulation;

WHEREAS there is cause to approve this regulation without amendment;

CONSEQUENTLY, the Minister for Finance approves without amendment Regulation to amend the Derivatives Regulation appended hereto.

28 March 2012

ALAIN PAQUET,
Minister for Finance

Regulation to amend the Derivatives Regulation

Derivatives Act
(R.S.Q., c. I-14.01)

1. The Derivatives Regulation, R.R.Q., c. I-14.01, r. 1, is amended by inserting the following after Division II.2:

“DIVISION II.3

“QUALIFIED PERSONS

“§1. — Application for qualification and authorization to market a derivative

“**11.23.** Persons who apply for qualification under section 82 of the Act must demonstrate that they meet the obligations under sections 82.1 to 82.3 of the Act as well as the following obligations:

(1) if they do not participate in a contingency fund that protects the property entrusted to them by the counterparties to a derivative that they are marketing, they meet the obligations set out in section 11.29 or 11.30 hereof, as the case may be;

(2) they maintain the books and records necessary to ensure efficient operations and to demonstrate their compliance with the obligations applicable to them under the Act;

(3) they have developed an emergency and contingency plan to ensure business continuity.

Any document intended to demonstrate compliance with the obligations under sections 82.1 to 82.3 of the Act and subparagraphs 1 to 3 above must be provided to the Authority in the manner indicated in the form set out in Schedule B.

“**11.24.** Persons who apply for qualification must also provide to the Authority, either in writing or electronically, the form set out in Schedule B, duly completed.

The application for qualification must be accompanied by Form 33-109F4 of Regulation 33-109 respecting Registration Information (c. V-1.1, r. 12), duly completed by every permitted individual, as defined in section 1.1 of that Regulation.

The second paragraph does not apply to a permitted individual who has already provided the form required therein to the Authority prior to applying for qualification, on condition that such individual confirms that the information included in the form is current to the date of filing of the application for qualification.

“**11.25.** In order to obtain the authorization referred to in the second paragraph of section 82 or in section 83 of the Act, a person who markets a derivative must provide to the Authority, either in writing or electronically, the form set out in Schedule C, duly completed.

Any objection by the Authority must be made within 21 days after the application for authorization is submitted.

“**11.26.** Persons who apply for qualification or authorization to market a derivative under section 82 or 83 of the Act must notify the Authority without delay of any change made to the information submitted at the time of their application for qualification and in the form set out in Schedule B or Schedule C between the time when such application for qualification or authorization to market a derivative is submitted and a decision is issued by the Authority with respect thereto.

This notice of change must be submitted either in writing or electronically in the manner indicated in the form set out in Schedule B or Schedule C.

“§2. Obligations regarding qualified persons

“**11.27.** Qualified persons must, at all times, ensure that they comply with the obligations set out in section 11.23 hereof.

“**11.28.** Section 11.29 or 11.30, as the case may be, does not apply to qualified persons who participate in a contingency fund that protects the property entrusted to them by the counterparties to a derivative that they are marketing.

“**11.29.** The excess working capital of the qualified person who is not a member of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada, as calculated in accordance with Form 31-103F1 Calculation of Excess Working Capital of Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (c. V-1.1, r. 10), may not be less than zero for two consecutive days.

For the purpose of completing Form 31-103F1 Calculation of Excess Working Capital, the minimum capital is \$20,000,000 plus 5% of amounts due to counterparties to a derivative that the qualified person is marketing which exceed \$10,000,000.

“**11.30.** The risk adjusted capital of the qualified person who is a member of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada, as calculated in accordance with Form 1, Joint Regulatory Financial Questionnaire and Report of the Investment Industry Regulatory Organization, may not be less than zero for two consecutive days.

Based on the calculation made in accordance with this Form, the qualified person has minimum capital of not less than \$20,000,000 plus 5% of amounts due to counterparties to a derivative that the qualified person is marketing which exceed \$10,000,000.

“**11.31.** Qualified persons must notify the Authority without delay, either in writing or electronically, of the following events:

(1) their excess working capital, as calculated in accordance with Form 31-103F1 Calculation of Excess Working Capital, or their risk adjusted capital, as calculated in accordance with Form 1, Joint Regulatory Financial Questionnaire and Report, as the case may be, is less than zero;

(2) any material failure, malfunction or delay of their systems or equipment.

“**11.32** Notwithstanding section 11.31, qualified persons must notify the Authority and the counterparties to a derivative that they are marketing, including counterparties waiting to trade such a derivative, either in writing or electronically, of any change that could affect the trading of such a derivative or the transactions under way in respect of such a derivative at least 10 days prior to the change.

“**11.33** Notwithstanding section 11.31, qualified persons must notify the Authority either in writing or electronically, of any material change in the information provided in their application for qualification or authorization to market a derivative, in the manner indicated in Schedule B or Schedule C, within seven days of the change, unless they have already notified the Authority of such change in accordance with section 11.32 hereof.

A material change in respect of a qualified person means a change in the business, operations or financial position of the person that would reasonably be expected

to be considered important by a counterparty to the derivative being marketed by the qualified person, including counterparties waiting to trade such a derivative.

A material change in respect of a derivative means a change in information that would reasonably be expected to have a significant effect on its attributes, including its value, the terms and conditions of the contract evidencing the derivative, transaction methods or the risks related to its use, excluding information that is likely to have an effect on the market price or value of its underlying interest.

“**11.34.** Qualified persons must notify the Authority, either in writing or electronically, of any change in the information provided in their application for qualification or their application for authorization to market a derivative, other than a change contemplated under sections 11.31 to 11.33 hereof, in the manner set out in Schedule B or Schedule C, within 30 days after the end of the quarter in which the change occurred.

“**11.35.** The updated information sent to the Authority within the time periods set out in sections 11.31 to 11.33 may be used in connection with a public offering of derivatives.

“**11.36.** Within 90 days after the end of its fiscal year, a qualified person must send the following information to the Authority:

(1) the audited financial statements for its latest fiscal year prepared in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises;

(2) the number of contracts entered into in Québec and their notional value for all derivatives offered to the public during the latest fiscal year;

(3) the percentage of accounts, for each of the latest four quarters, that were profitable for counterparties.

“**11.37.** Sections 82 and 83 of the Act do not apply to persons who were exempt, up to the coming into force of this Regulation, from the application of section 82 pursuant to a decision of the Authority, provided that such persons satisfy the conditions specified in the decision and that they have filed an application for qualification within 30 days after the coming into force of this Regulation.

The exemption set out in the first paragraph ends on the date on which the Authority agrees or refuses to grant qualification to the person so exempted.”

2. The Regulation is amended by inserting the following after section 13:

“**13.1.** The information related to questions 1 to 6 and 29 to 31 of the form set out in Schedule B and to questions 3 to 5, 7 and 8 of the form set out in Schedule C constitutes the information that dealers must give to clients, in accordance with the second paragraph of section 70 of the Act.

“**13.2.** Qualified persons must make accessible to counterparties to a derivative that they are marketing, including counterparties waiting to trade such a derivative, the information related to questions 11, 27 and 28 of the form set out in Schedule B.”.

3. The Regulation is amended by inserting, after Schedule A, Schedules B and C, the texts of which are set out in Schedule 1 of this Regulation.

4. This Regulation comes into force on April 13, 2012.

Schedule 1
(Section 3)

SCHEDULE B

APPLICATION FOR QUALIFICATION (Section 82 of the Derivatives Act)

Type of Application: INITIAL AMENDMENT

On each of the documents appended to this form, including those provided pursuant to section 11.23 of the Derivatives Regulation, enter the name of the person applying for qualification, or the qualified person, the date of filing of the document and the date as of which the information is accurate (if different from the date of filing). Indicate any question that is not applicable.

If the person applying for qualification, or the qualified person, files an amendment to the information provided in this form and the amendment relates to a document filed with this form or a subsequent amendment, the person must, in order to comply with sections 11.23, 11.24, 11.26, 11.33 and 11.34 of the Derivatives Regulation, provide a description of the amendment and file a full amended version of the document.

1. Full name: _____
 2. Main street address: _____
(do not use a P.O. box)
 3. Mailing address: _____
(if different)
 4. Head office address: _____
(if different from address in item 2)
 5. Business telephone and facsimile number: _____

- (Telephone) (Facsimile)

6. Website address: _____
7. Contact employee: _____
 (Name and Title) (Telephone) (Facsimile) (E-mail)
8. Legal counsel: _____
 (Firm name) (Contact name) (Telephone) (Facsimile) (E-mail)
9. Auditor: _____
 (Firm name) (Contact name) (Telephone) (Facsimile) (E-mail)
10. Fiscal year-end: _____
11. Legal status: _____

Except where the person applying for qualification is a sole proprietorship, indicate the date and place where the person applying for qualification obtained its legal status (e.g., place of incorporation, place where partnership agreement was filed or where entity was formed):

- a) Date (YYYY/MM/DD): _____
- b) Place: _____
- c) Statute under which the person applying for qualification obtained legal status: _____

Provide a brief overview of the activities of the person applying for qualification:

12. Other names (previous and current) under which the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates was or is now doing business:

13. Name of any entity with which the person applying for qualification combined, amalgamated, entered into an arrangement or reorganized its operations in the past ten years:

14. Principal places of business of the person applying for qualification, including their relative importance, as well as the name and address of its principal officers and directors:

15. In the past ten years, has the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates declared bankruptcy, made an assignment in bankruptcy or a proposal in bankruptcy, been the subject of a petition in bankruptcy or the equivalent?

If applicable, provide the following information for each bankruptcy or assignment in bankruptcy:

Name of entity:

Reason for bankruptcy or assignment:

Date of bankruptcy, assignment or petition:

(YYYY/MM/
DD)

Date discharge granted, if applicable:

(YYYY/MM/
DD)

Name of trustee:

If applicable, attach a copy of any discharge or equivalent document.

16. In the past ten years, has the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates ever entered into a settlement agreement with any financial services regulator, securities or derivatives exchange, a self-regulatory organization or similar organization?

Yes _____ No _____

If yes, provide the following information for each settlement agreement:

Name of entity: _____

Regulator/organization: _____

Date of settlement
(YYYY/MM/DD): _____

Details of settlement: _____

Jurisdiction: _____

17. In the past ten years, has any financial services regulator, securities or derivatives exchange, self-regulatory organization or similar organization ever:

	Yes	No
a) determined that the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates violated any securities or derivatives regulations or any rules of a securities or derivatives exchange, self-regulatory organization or similar organization?	_____	_____
b) determined that the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates made a false statement or omission?	_____	_____
c) issued a warning to or requested an undertaking by the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates?	_____	_____
d) suspended or terminated any registration, licensing, receipt or authorization of the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates?	_____	_____
e) imposed conditions or restrictions on the registration, licensing, receipt or authorization of the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates?	_____	_____
f) conducted a proceeding or investigation involving the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates?	_____	_____
g) issued an order (other than an exemption order) or a sanction against the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates for securities or derivatives-related activity?	_____	_____

Provide the following information for each question to which you answered yes:

Name of entity: _____

Type of action: _____

Regulator/organization: _____

Date of action (YYYY/MM/DD): _____ Reason for action: _____

Jurisdiction: _____

18. Is the person applying for qualification aware of any ongoing investigations of which it or any of its subsidiaries or affiliates is the subject?

Yes _____ No _____

If yes, provide the following information for each investigation:

Name of entity: _____

Reason or purpose of investigation: _____

Regulator/organization: _____

Date investigation commenced (YYYY/MM/DD): _____

Jurisdiction: _____

19. In the past ten years, has the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates ever been found guilty of or pleaded guilty to a criminal or penal offence?

Yes

No

If yes, provide the following information for each conviction:

Name of entity:

Type of offence:

Case name:

Case number, if
applicable:Date of conviction
(YYYY/MM/DD):

Jurisdiction:

20. Is the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates currently the subject of any outstanding criminal or penal charges?

Yes

No

If yes, provide the following information for each charge:

Name of entity:

Type of offence:

Date of charge
(YYYY/MM/DD):

Jurisdiction:

21. In the past ten years, has the person applying for qualification or any of its subsidiaries or affiliates ever received a judgment from a civil court or has a judgment ever been rendered with respect to its securities or derivatives activities?

Yes

No

If yes, provide the following information for each conviction:

Name of entity:

Type of judgment:

Date of judgment
(YYYY/MM/DD):

Conclusions of judgment:

Jurisdiction:

STRUCTURE OF APPLICANT

22. Provide a copy of the constituting documents, including by-laws and other similar documents, and all subsequent amendments thereto.
23. Provide the following information for each subsidiary and affiliate of the person applying for qualification:
- Name, assumed names and addresses;
 - Legal status;
 - Location, statute and date of incorporation;
 - Description of the nature and extent of affiliation or contractual or other agreement with the person applying for qualification;
 - Description of business or functions.
24. Describe the compensation programs for directors and officers and personnel of the person applying for qualification.
25. Describe the business model of the person applying for qualification.
26. Describe any outsourcing arrangement entered into by the person applying for qualification that is related to the activities that are the subject of the application for qualification.

REGULATION AND OVERSIGHT

27. Describe the regulatory regime applicable in Canada to the person applying for qualification, including the following information:
- a) The name of the principal securities regulator of the person applying for qualification.
 - b) The registration category of the person applying for qualification and any related condition or restriction.
 - c) The name of any self-regulatory organization of which the person applying for qualification is a member.
 - d) The name of any other regulatory body to which the person applying for qualification would be subject.
28. Describe the foreign regulatory regime applicable to the person applying for qualification, including the following information:
- a) The name of the regulatory authority overseeing the person applying for qualification.
 - b) The date of registration and the registration category of the person applying for qualification and any related condition or restriction.
 - c) A description of the foreign regulatory regime, including:
 - i. Steps taken by the foreign regulatory authority to verify legal or regulatory compliance by the person applying for qualification.
 - ii. Steps taken by the foreign regulatory authority to oversee the person applying for qualification, including with respect to its internal policies and procedures.
 - iii. Continuous disclosure filing obligations.
 - iv. The foreign regulatory authority's inspection program.
 - v. Steps taken by the foreign regulatory authority to review or approve the products offered to the public by the person applying for qualification.
 - d) Confirmation from the person applying for qualification that it complies with applicable legislation and regulations.
 - e) The name of any self-regulatory organization of which the person applying for qualification is a member.

DISTRIBUTION

29. Describe the product distribution methods used by the person applying for qualification.

RULES AND PROCEDURES

- 30.** List the information that will be sent to each client of the person applying for qualification, including the following information:
- a) A copy of all documents that will be given to the client prior to doing business with the person applying for qualification.
 - b) A copy of any other document that could be sent to the client regarding the activities of the person applying for qualification.
 - c) A description of all costs and fees that will be charged to clients, specifying how such costs and fees will be calculated and disclosed.
 - d) The manner in which risks will be disclosed to the client by the person applying for qualification, other than by delivery of the risk information document.
 - e) A description of the handling of client accounts, specifying cash and open positions held by the person applying for qualification on its own behalf or on behalf of its clients, its method of account segregation and the physical location where client accounts are held.
 - f) A description of the information confidentiality policy of the person applying for qualification.
 - g) A description of the policies of the person applying for qualification with respect to maintaining and storing client information.
 - h) The manner in which clients can obtain up-to-date information about the operations, financial performance, financial position and cash flows of the person applying for qualification, its subsidiaries and affiliates.

SYSTEMS AND OPERATIONS

- 31.** Describe in detail the operations of the electronic platform (or electronic system) used by the person applying for qualification.

FINANCIAL VIABILITY

- 32.** Submit the annual audited financial statements and related MD&A for the past three fiscal years.
- 33.** Submit the most recent interim financial report, together with the related MD&A, if applicable.
- 34.** Specify the contingency fund in which the person applying for qualification participates and the coverage offered under such fund.

CERTIFICATE OF PERSON APPLYING FOR QUALIFICATION OR QUALIFIED PERSON

The undersigned certifies that the information provided in this form is true and complete.

DATED
at _____ on _____ 20 _____

(Name of person applying for qualification or qualified person)

(Name of authorized director or officer – block letters)

(Title of authorized director or officer)

(Signature)

SCHEDULE C**APPLICATION FOR AUTHORIZATION TO MARKET A DERIVATIVE
(Sections 82 and 83 of the Derivatives Act)**

On each of the documents appended to this form, enter the name of the person applying for qualification, or the qualified person, the date of filing of the document and the date as of which the information is accurate (if different from the date of filing). Indicate any question that is not applicable.

If the person applying for qualification, or the qualified person, files an amendment to the information provided in this form and the amendment relates to a document filed with this form or a subsequent amendment, the person must, in order to comply with sections 11.25, 11.26 and 11.33 of the Derivatives Regulation, provide a description of the amendment and file a full amended version of the document.

1. Name of person applying for qualification or qualified person:

2. Full name of contact person, if different from person indicated in the application for qualification:

(Name and title)	(Telephone)	(Facsimile)	(E-mail)
------------------	-------------	-------------	----------

3. Derivative covered by authorization application:

4. Detailed description of the derivative.
5. Full description of trading method for this derivative.
6. Description of intended clientele for the derivative.
7. Outline of risks related to the derivative which a reasonable counterparty would deem relevant.
8. Full details of all costs and fees related to the derivative and its trading.

CERTIFICATE

The undersigned certifies that the information provided in this application for authorization to market a derivative is true and complete.

DATED _____ on _____ 20
at _____

(Name of person applying for qualification or qualified person)

(Name of authorized director or officer – block letters)

(Title of authorized director or officer)

(Signature)

1977