

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Document de consultation 52-403 des ACVM : Enjeux liés à la surveillance des auditeurs dans les pays étrangers

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

- *Document de consultation 52-403 des ACVM : Enjeux liés à la surveillance des auditeurs dans les pays étrangers.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **24 juin 2017**, en s'adressant à :

Me Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Hélène Marcil
Directrice de l'information financière
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4291
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
helene.marcil@lautorite.qc.ca

Le 25 avril 2017

Canadian Securities
AdministratorsAutorités canadiennes
en valeurs mobilières

Document de consultation 52-403 des ACVM

Enjeux liés à la surveillance des auditeurs dans les pays étrangers

Le 25 avril 2017

I. Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions le présent document de consultation (le **document**) pour une période de 60 jours afin de permettre aux intervenants de donner leur avis sur l'opportunité et la faisabilité d'introduire des obligations de surveillance des travaux réalisés par un cabinet d'audit étranger relativement aux états financiers d'un émetteur assujéti.

Le présent document décrit la proposition que le Conseil canadien sur la reddition de comptes (le **CCRC**) a présentée aux ACVM en vue de modifier le *Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs* (le **Règlement 52-108**) pour exiger que certains cabinets d'audit intervenant dans l'audit des états financiers d'un émetteur assujéti s'inscrivent en tant que cabinets d'audit participants (**CAP**). Il expose aussi les améliorations qui pourraient être apportées à l'information pour renseigner les intervenants sur les restrictions auxquelles le CCRC a été soumis lors de l'inspection des travaux d'audit.

Les ACVM étudieront les mémoires des intervenants, puis définiront la marche à suivre.

II. Contexte

Le Règlement 52-108 exige que chaque cabinet d'audit qui établit un rapport d'audit pour un émetteur assujéti ait conclu une convention de participation avec le CCRC. Cette convention permet notamment à ce dernier d'inspecter tout CAP pour vérifier s'il respecte les règles et normes professionnelles applicables lorsqu'il produit un rapport d'audit sur les états financiers d'un émetteur assujéti.

Ces dernières années, le CCRC s'est dit préoccupé par le nombre de fois où il s'est vu refuser l'accès à des travaux d'audit réalisés dans un pays étranger pour les inspecter. Il craint aussi que les parties prenantes, dont les comités d'audit, ne soient pas pleinement conscientes de l'existence de telles restrictions d'accès aux audits de certains émetteurs assujétis.

Nous reconnaissons que le CCRC éprouve actuellement des difficultés à accéder aux travaux d'audit réalisés dans certains pays étrangers et qu'il continue de chercher des moyens d'y remédier. Les auditeurs jouent un important rôle de protection de notre marché, et la capacité du CCRC d'inspecter leurs travaux renforce la confiance du public dans l'intégrité de l'information financière.

III. Inscription des auditeurs des composantes

Le CCRC demande que les ACVM modifient le Règlement 52-108 pour exiger que certains cabinets d'audit intervenant dans l'audit des états financiers d'un émetteur assujéti s'inscrivent à titre de CAP, ce qui l'habilitait à inspecter les travaux qu'ils ont réalisés pour celui-ci.

Un certain nombre d'émetteurs assujettis mènent des activités dans un autre pays que celui où ils sont domiciliés. Cette situation peut complexifier la tâche de leurs auditeurs en raison des différences que présentent les langues, le droit et les pratiques commerciales. Par conséquent, certains CAP peuvent demander à un cabinet d'audit (l'**auditeur d'une composante**) dans un pays étranger de réaliser des travaux pour leur fournir des éléments probants à l'appui de leur rapport d'audit. Il peut s'agir d'un membre de leur réseau international ou encore d'un cabinet d'audit étranger ou canadien non lié.

Le CAP qui décide d'utiliser les travaux de l'auditeur d'une composante est tenu de respecter la Norme canadienne d'audit 600, *Audits d'états financiers de groupe (y compris l'utilisation des travaux des auditeurs des composantes) – Considérations particulières (la NCA 600)*¹, qui précise que le CAP est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Bien qu'il soit tenu par cette norme de documenter le type de travaux effectués par l'auditeur d'une composante, le CAP n'a pas à conserver dans ses dossiers de copie des documents de travail.

Pour évaluer si suffisamment d'éléments probants ont été obtenus à l'appui de l'opinion d'audit du CAP, le CCRC a établi qu'il doit avoir accès à une partie importante des travaux d'audit. Or, il s'est parfois vu refuser l'accès aux travaux réalisés par l'auditeur d'une composante à qui on avait confié une partie importante de l'audit dans un pays étranger et n'a pas pu les inspecter.

Selon le CCRC, en 2016, un auditeur d'une composante situé à l'étranger est intervenu dans une partie importante de l'audit² de quelque 597 émetteurs assujettis dans 95 pays. En date du 30 septembre 2016, ces émetteurs avaient une capitalisation boursière de 0,3 billion de dollars, soit environ 11 % de la capitalisation boursière totale de 2,7 billions de tous les émetteurs assujettis inscrits à la cote de bourses du Groupe TMX³. On ignore toutefois quelle part du total représente les activités étrangères.

Le CCRC a déclaré que l'ajout au Règlement 52-108 d'une obligation d'inscription de certains auditeurs des composantes auprès de lui l'habilitait à accéder aux travaux d'audit dans la plupart des pays, mais que cela ne supprimerait pas les obstacles dans un petit nombre d'entre eux. L'annexe A renferme des précisions sur le recours à des auditeurs des composantes situés à l'étranger dans le cadre d'audits d'émetteurs assujettis, y compris l'information suivante :

- Les audits d'émetteurs assujettis portant sur des composantes situées aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie représentent 37 % du total de ces émetteurs dont les audits font intervenir des auditeurs des composantes situés à l'étranger et 90 % de la capitalisation boursière⁴.

¹ La NCA 600 est conforme à la Norme internationale d'audit correspondante (ISA 600). Le Conseil des normes internationales d'audit et d'assurance étudie actuellement la nécessité d'apporter des clarifications ou des modifications à la norme ISA 600. Toutefois, les éventuelles modifications ne permettront vraisemblablement pas de régler les difficultés d'accès dans les pays étrangers dont il est question aux présentes.

² L'auditeur d'une composante intervient dans une partie importante de l'audit si les actifs ou produits audités constituent au moins 20 % des actifs ou produits consolidés de l'émetteur assujetti.

³ <https://www.tsx.com/resource/fr/1398>

⁴ Dans son rapport *Accès aux travaux d'audit réalisés dans un pays étranger* de novembre 2016, le CCRC indique qu'il s'agit de pays où la pratique de l'audit est bien réglementée et avec lesquels il a conclu, ou est en voie de conclure, un protocole d'entente facilitant l'accès aux documents de travail des auditeurs. Étant donné qu'ils disposent d'un cadre réglementaire et législatif bien établi, ces pays ne sont pas considérés comme étant à haut risque.

- Même s'il existait une obligation d'inscription des auditeurs des composantes, le CCRC ne pourrait pas inspecter les travaux d'audit en Chine. De plus, il n'est pas certain qu'il pourrait accéder aux documents de travail au Burkina Faso, en Égypte, au Ghana, au Guatemala et en Zambie.

L'introduction de l'obligation d'inscription des auditeurs des composantes pourrait créer les difficultés ci-dessous :

- Difficulté à trouver des auditeurs des composantes pour réaliser les travaux***
L'auditeur d'une composante existant pourrait refuser de continuer à offrir ses services au CAP s'il était obligatoirement inspecté par le CCRC. Le CAP devrait alors trouver un nouvel auditeur ou se rendre dans le pays étranger pour y réaliser les travaux lui-même. Dans certains cas, le CAP existant pourrait refuser de continuer à offrir des services d'audit à cause des difficultés posées par ces deux options. Il se pourrait en effet qu'il ne trouve pas d'auditeur convenable ou bien qu'il ne souhaite pas, voire ne puisse pas, réaliser les travaux. L'émetteur assujéti devrait donc retenir les services d'un nouvel auditeur. Parfois, il pourrait éprouver des difficultés à en trouver un. De telles modifications pourraient perturber les activités des émetteurs assujétis.
- Possible hausse des honoraires d'audit facturés aux émetteurs assujétis***
Les auditeurs des composantes pourraient facturer des honoraires d'audit supplémentaires s'ils faisaient l'objet d'une surveillance accrue. Le CAP qui réalise dans un pays étranger des travaux d'audit qui étaient auparavant confiés à l'auditeur d'une composante pourrait facturer des honoraires supplémentaires pour compenser les coûts additionnels engagés. Dans tous les cas, il en résulterait une hausse des honoraires facturés à l'émetteur assujéti.

À l'heure actuelle, les États-Unis sont, à notre connaissance, le seul pays qui exige que certains auditeurs des composantes s'inscrivent auprès de l'organisme de surveillance de l'audit, fait qui peut s'expliquer en partie par les caractéristiques propres au régime de déclaration américain.

L'organisme de surveillance de l'audit des États-Unis, le Public Company Accounting Oversight Board (le **PCAOB**), exige que tout cabinet d'audit qui joue un « rôle important » dans l'audit d'une société ouverte s'inscrive auprès de lui. Un cabinet joue un rôle important s'il remplit l'une ou l'autre des conditions suivantes :

- a) il fournit des services importants à un cabinet d'experts-comptables pour que celui-ci produise son rapport d'audit, en totalité ou en partie;
- b) il réalise la majorité des procédures d'audit nécessaires à l'égard d'une filiale ou d'une composante d'un émetteur dont les actifs ou les produits représentent au moins 20 % des actifs ou produits consolidés de celui-ci pour que l'auditeur principal produise son rapport d'audit⁵.

Soulignons que l'obligation d'inscription auprès du PCAOB ne garantit pas l'accès. Par exemple, nous constatons qu'à l'heure actuelle, le PCAOB ne peut pas inspecter les travaux d'audit et les pratiques des cabinets inscrits auprès de lui qui se rapportent aux États-Unis dans certains pays européens, en Chine et à Hong Kong (en ce qui concerne ce territoire, dans la mesure où leurs

⁵ Règles du PCAOB, paragraphe (p)(ii) de la règle 1001.

clients exercent des activités en Chine)⁶. Il publie une liste des cas où il s'est vu refuser l'accès aux travaux d'audit de cabinets inscrits pour les inspecter.

Question 1 : l'obligation d'inscription des auditeurs des composantes constitue-t-elle la bonne façon d'aider le CCRC à accéder aux travaux réalisés par les cabinets d'audit étrangers aux fins d'inspection? Dans la négative, prière de suggérer d'autres solutions. Veuillez motiver votre réponse.

Question 2 : faut-il tenir compte d'autres implications que celles mentionnées ci-dessus pour évaluer la pertinence d'exiger que les auditeurs des composantes s'inscrivent auprès du CCRC?

Question 3 : si le Règlement 52-108 était modifié pour exiger l'inscription des auditeurs des composantes :

- a) l'obligation devrait-elle être fonction d'un seuil d'actifs et de produits équivalant à celui que le PCAOB utilise pour déterminer si un cabinet joue un « rôle important »? Dans la négative, précisez le seuil que vous recommandez, le cas échéant, et expliquez pourquoi il serait plus approprié;*
- b) certaines composantes d'une entité devraient-elles être dispensées de l'application du seuil énoncé à l'alinéa a), comme les participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence?*

IV. Information publique sur les restrictions d'accès du CCRC

Le personnel des ACVM se demande s'il convient de modifier un règlement pour exiger davantage de transparence concernant les situations où le CCRC n'a pas été autorisé à inspecter les travaux d'un CAP ou de l'auditeur d'une composante.

Si un émetteur assujetti exerce d'importantes activités à l'extérieur du Canada, ses documents d'information continue devraient en indiquer l'ampleur et les risques. Même si les parties prenantes disposent de renseignements sur l'incidence de ces activités du point de vue de l'émetteur, il n'existe pas d'obligation de rendre publiques leurs répercussions sur l'audit de ses états financiers ou sur la capacité du CCRC d'inspecter les travaux d'audit réalisés dans le pays étranger.

En 2015, le CCRC a publié la liste des 10 principaux pays selon la capitalisation boursière où il n'avait pas accès aux documents de travail. Il a également recensé six importants pays où il a demandé l'accès à ces documents aux fins d'inspection, mais se l'est vu refuser⁷. En 2016, il a déclaré que ce nombre était passé à huit⁸. Dans ses publications, il n'a cependant pas dévoilé le nom des émetteurs assujettis qui étaient inspectés au moment où il a essuyé le refus.

Ces dernières années, le PCAOB a souligné qu'il importe que les parties prenantes comprennent que le recours à des cabinets d'audit étrangers influe sur l'audit d'une entité et sur la surveillance correspondante du PCAOB. Il tient sur son site Web une liste de tous les cas où il n'a pas été

⁶ <https://pcaobus.org/International/Inspections/Pages/IssuerClientsWithoutAccess.aspx>

⁷ Rapport du CCRC, *Accès aux travaux d'audit réalisés dans un pays étranger*, novembre 2015.

⁸ Rapport du CCRC, *Accès aux travaux d'audit réalisés dans un pays étranger*, novembre 2016.

autorisé à inspecter les travaux et les pratiques des cabinets inscrits auprès de lui. La liste indique le nom des émetteurs ainsi que le nom et l'adresse des auditeurs⁹.

L'information sur les restrictions auxquelles le CCRC a été soumis lors de l'inspection des travaux d'audit d'un émetteur assujéti permettrait de mettre les parties prenantes au fait des situations où elles ont été privées des avantages potentiels d'une inspection.

Toutefois, cette information ne fournirait pas de renseignements complets sur tous les audits d'émetteurs assujétis faisant intervenir des auditeurs des composantes dans des pays étrangers. Le recours à de tels auditeurs ne serait indiqué que si l'accès du CCRC avait été restreint dans le cadre d'une inspection, auquel cas l'audit de l'émetteur assujéti inspecté serait précisé. Si un émetteur différent avait eu recours au même auditeur, mais que le CCRC n'avait pas demandé à accéder à ses travaux pour les inspecter, l'intervention de l'auditeur ne serait pas dévoilée.

Question 4 : l'amélioration de la transparence dans les situations où le CCRC n'a pas été autorisé à inspecter les travaux d'un CAP ou de l'auditeur d'une composante qui joue un « rôle important » serait-elle utile aux investisseurs, entre autres, et, dans l'affirmative, dans quelles circonstances? Veuillez expliquer pourquoi et indiquer les implications éventuelles dont nous devrions tenir compte si cette information était exigée.

Question 5 : si nous exigeons que cette information soit fournie, par qui devrait-elle l'être – le CCRC ou les émetteurs assujétis? Veuillez motiver votre réponse.

V. Présentation des commentaires

Nous invitons les personnes intéressées à nous 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 24 juin 2017.

Certains membres des ACVM exigent la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Nous publierons toutes les réponses reçues sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers (www.lautorite.qc.ca), de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (www.osc.gov.on.ca) et de l'Alberta Securities Commission (www.albertasecurities.com). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Prière de soumettre vos commentaires par écrit au plus tard le 24 juin 2017. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Veuillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)

⁹ <https://pcaobus.org/International/Inspections/Pages/IssuerClientsWithoutAccess.aspx>

Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
Nova Scotia Securities Commission
Securities Commission of Newfoundland and Labrador
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire de l'Autorité
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Annexe A

Audits d'émetteurs assujettis dans lesquels des auditeurs des composantes situés à l'étranger jouent un rôle important*

Pays de la composante	Nombre d'émetteurs assujettis	Capitalisation boursière – en milliards \$
Disposant d'un organisme de réglementation de l'audit		
Royaume-Uni ^{1 2}	88	937,2
États-Unis ^{1 2}	81	1 036,9
Australie ^{1 2}	51	373,6
Chine ³	24	23,0
Brésil	18	8,0
Afrique du Sud	13	2,4
Allemagne ¹	12	6,6
France ¹	11	25,5
Turquie	9	2,0
Nouvelle-Zélande	8	2,7
Espagne ⁴	7	0,5
Belgique ⁵	4	5,4
Suède ^{4 5}	3	4,4
Égypte ⁶	2	2,9
Autriche ⁴	2	1,9
Portugal ⁴	2	-
Norvège	1	36,2
Pays-Bas ¹	1	12,9
Slovaquie ⁴	1	2,6
Ne disposant pas d'un organisme de réglementation de l'audit		
Mexique ⁴	38	46,5
Argentine	22	30,3
Colombie	19	5,6
Pérou	15	2,2
Chili	13	8,9
Philippines	7	3,4
Ghana ⁶	5	3,3
Burkina Faso ⁶	4	2,4
Tunisie ⁴	3	0,1
Zambie ⁶	1	7,5
Guatemala ⁶	1	5,2
Autres⁷		
	131	16,6
Total	597	2 616,7

- ¹ Le CCRC a conclu une entente d'échange avec l'organisme de réglementation de l'audit.
- ² Dans son rapport *Accès aux travaux d'audit réalisés dans un pays étranger* de novembre 2016, le CCRC indique qu'il s'agit de pays où la pratique de l'audit est bien réglementée et avec lesquels il a conclu, ou est en voie de conclure, un protocole d'entente facilitant l'accès aux documents de travail des auditeurs, et qu'étant donné qu'ils disposent d'un cadre réglementaire et législatif bien établi, ils ne sont pas considérés comme étant à haut risque.
- ³ Le CCRC a déclaré que l'accès aux documents de travail demeurerait restreint même s'il existait une obligation d'inscription des auditeurs de la composante.
- ⁴ Dans son rapport *Accès aux travaux d'audit réalisés dans un pays étranger* de novembre 2016, le CCRC indique qu'il s'agit des pays où il s'est vu refuser l'accès aux documents de travail des auditeurs des composantes. Il a déclaré que s'il existait une obligation d'inscription des auditeurs de la composante, il aurait accès aux documents de travail de ces auditeurs dans ces pays.
- ⁵ Le CCRC est en voie de conclure une entente d'échange avec l'organisme de réglementation de l'audit.
- ⁶ Comme il sait que le PCAOB n'a pas demandé l'accès à l'information dans ce pays, le CCRC n'est pas certain qu'il y aurait accès s'il existait une obligation d'inscription des auditeurs des composantes.
- ⁷ Cette catégorie comprend les pays disposant d'un organisme de réglementation de l'audit ainsi que ceux n'en disposant pas.

*** Le CCRC a fourni le contenu de cette annexe en se fondant sur l'information disponible au 30 septembre 2016.**

Canadian Securities
AdministratorsAutorités canadiennes
en valeurs mobilières**CSA Consultation Paper 52-403*****Auditor Oversight
Issues in Foreign Jurisdictions*****April 25, 2017****I. Introduction**

The Canadian Securities Administrators (**CSA** or **we**) are publishing this consultation paper (the **Paper**) for a 60-day comment period to invite stakeholders to provide views on the desirability and feasibility of introducing requirements for oversight of work done by a foreign audit firm relating to the audit of a reporting issuer's financial statements.

This Paper describes a proposal from the Canadian Public Accountability Board (**CPAB**) to the CSA to amend *Regulation 52-108 respecting Auditor Oversight* (**Regulation 52-108**) to require certain audit firms involved in the audit of a reporting issuer's financial statements to register as a participating audit firm (**PAF**). This Paper also describes potential disclosure enhancements to inform stakeholders about any restrictions CPAB has faced in inspecting audit work performed.

The CSA will review and assess submissions put forward by stakeholders on the proposal and identify a course of action.

II. Background

Regulation 52-108 requires each audit firm that prepares an auditor's report for a reporting issuer to have a participation agreement with CPAB. A participation agreement, among other things, permits CPAB to inspect a PAF to assess compliance with applicable rules and professional standards in connection with the issuance of an auditor's report on the financial statements of a reporting issuer.

In recent years CPAB has expressed concern with the number of instances where it was denied access to inspect audit work performed in a foreign jurisdiction. CPAB is also concerned that stakeholders, including audit committees, may not be fully aware of such access restrictions for certain reporting issuer audits.

We acknowledge that CPAB currently faces challenges in accessing audit work performed in certain foreign jurisdictions, and that it continues to consider ways to respond to these challenges. Auditors are important gatekeepers in our market, and the ability of CPAB to inspect their work contributes to public confidence in the integrity of financial reporting.

III. Component Auditor registration

CPAB has requested that the CSA amend Regulation 52-108 to require certain audit firms involved in the audit of a reporting issuer's financial statements to register as a PAF, which would give CPAB a legal basis to inspect the audit work done by these audit firms in relation to reporting issuer audits.

A number of reporting issuers have operations in a foreign jurisdiction that differs from the jurisdiction where their head office resides. This may present challenges for auditors of such reporting issuers due to different languages, laws and business practices in the foreign jurisdiction. In responding to those challenges, some PAFs may ask an audit firm (a **Component Auditor**) in a foreign jurisdiction to perform work that forms part of the audit evidence supporting a PAF's auditor's report. A Component Auditor could be a member of the PAF's international network, or an unrelated foreign or domestic audit firm.

If a PAF decides to use the work of a Component Auditor, the PAF must comply with Canadian Auditing Standard 600 *Special Considerations – Audits of Group Financial Statements (Including the Work of Component Auditors)* (**CAS 600**),¹ which clarifies that the PAF is responsible for the direction, supervision and performance of the overall audit. Although CAS 600 requires the PAF to document the type of work performed by a Component Auditor, there is no requirement for the PAF to retain in its files a copy of the work performed by the Component Auditor.

In order to assess whether sufficient audit evidence has been obtained to support the PAF's audit opinion, CPAB has determined that it must have access to a substantial portion of the audit work performed. However, CPAB has encountered some instances where a substantial portion of the audit work has been performed by a Component Auditor in a foreign jurisdiction, and CPAB was not permitted access to inspect the work.

According to CPAB, in 2016 a foreign Component Auditor was involved in a significant portion of the audit² for approximately 597 reporting issuer audits in 95 foreign jurisdictions. These reporting issuers had a market capitalization of \$0.3 trillion as of September 30, 2016, which represented approximately 11% of the total market capitalization of \$2.7 trillion for all reporting issuers on TMX exchanges.³ However, it is not clear what portion of the \$0.3 trillion represents foreign operations.

CPAB has represented that a requirement in Regulation 52-108 for certain Component Auditors to register with CPAB would provide it a legal basis to access audit working papers in most foreign jurisdictions, although there would continue to be a small number of foreign jurisdictions where barriers to access would not be resolved. Further detail about the use of foreign Component Auditors for reporting issuer audits can be found in Appendix A, including the following information:

- Reporting issuer audits that involve foreign components in the United States, United Kingdom and Australia, comprise 37% of the total number of reporting issuers whose audits involve foreign Component Auditors, and 90% of the market capitalization.⁴

¹ CAS 600 is consistent with a corresponding International Standard on Auditing (ISA 600). The International Audit and Assurance Standards Board is currently examining whether clarifications or amendments are needed to ISA 600. However, any future changes are unlikely to address the foreign jurisdiction access issues discussed in this Paper.

² A Component Auditor would be involved in a significant portion of the audit if the assets or revenues it audited constitute 20% or more of the consolidated assets or revenues of the reporting issuer.

³ <https://www.tsx.com/resource/en/1398>

⁴ In the CPAB Report *Access to Foreign Jurisdictions*, November 2016, CPAB stated that these are well regulated jurisdictions where CPAB has existing or in-process MOUs facilitating working paper access. CPAB stated that given their long established regulatory and legal regimes, these are not considered high risk jurisdictions.

- If a Component Auditor registration requirement was in place CPAB has represented that it would continue to be restricted from inspecting work in China. CPAB has also represented that it is not clear whether working papers in Burkina Faso, Egypt, Ghana, Guatemala and Zambia would be accessible.

The introduction of a Component Auditor registration requirement may create some new challenges, as described below:

i. ***Challenges in finding Component Auditors to perform the work***

An existing Component Auditor may be unwilling to continue providing services to a PAF if it must be subject to inspection by CPAB. This would require the PAF to identify a new Component Auditor or travel to the foreign jurisdiction to perform the work itself. In some situations an existing PAF may be unwilling to continue providing audit services due to the difficulties relating to those two options; the PAF may not find a suitable Component Auditor or may not be willing or able to perform the work itself. As a result, the reporting issuer would have to engage a new auditor. In some situations a reporting issuer may even have difficulty finding a new auditor. Such changes in audit arrangements would cause disruption to reporting issuers.

ii. ***Potential for higher audit fees charged to reporting issuers***

A Component Auditor may charge additional fees in connection with being subject to additional oversight. If a PAF performs the audit work in a foreign jurisdiction that was previously audited by a Component Auditor, the PAF may charge additional fees to compensate for additional costs incurred. In each case the result would be higher audit fees charged to the reporting issuer.

Currently, the United States is the only jurisdiction we are aware of that requires certain Component Auditors to register with the audit oversight regulator. However, the basis for having such requirement may partially be due to unique features with respect to the United States reporting regime.

The United States audit oversight regulator, the Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), requires an audit firm that plays a 'substantial role' in an audit of a public company to register with it. An audit firm plays a substantial role in an audit if it performs:

- a) material services that a public accounting firm uses or relies on in issuing all or part of its auditor's report, or
- b) the majority of the audit procedures with respect to a subsidiary or component of any issuer, the assets or revenues of which constitute 20% or more of the consolidated assets or revenues of such issuer necessary for the principal auditor to issue an auditor's report.⁵

We note that the PCAOB's registration requirement does not ensure access. For example, we note that the PCAOB currently is prevented from inspecting the U.S.-related audit work and practices of PCAOB-registered firms in certain European countries, China and Hong Kong (the latter to the extent their audit clients have operations in China).⁶ The PCAOB publishes a list of instances where it has been denied access to inspect audit work of registered firms.

⁵ PCAOB Rules, Rule 1001 paragraph (p)(ii).

⁶ <https://pcaobus.org/International/Inspections/Pages/IssuerClientsWithoutAccess.aspx>

Question 1: Is a Component Auditor registration requirement the way to proceed to assist CPAB in obtaining access to inspect work performed by foreign audit firms? If not, please suggest other ways to address CPAB's access challenges. Please explain the reasons for your views.

Question 2: Are there any additional implications, other than those discussed above, to consider in assessing whether to require a Component Auditor to register with CPAB?

Question 3: If Regulation 52-108 is amended to require Component Auditor registration:

(a) Should the requirement be based on an asset and revenue threshold that is equivalent to that used in the PCAOB's 'substantial role' threshold? If not, please specify your recommended threshold, if any, and explain why that threshold would be more appropriate.

(b) Should certain components of an entity be exempt when applying the threshold referred to in (a), such as investments accounted for using the equity method?

IV. Public disclosure about CPAB access restrictions

CSA staff are considering whether to amend a regulation to require additional transparency about situations where CPAB has been prevented from inspecting the work of a PAF or Component Auditor.

If a reporting issuer has significant operations outside of Canada, its continuous disclosure documents should include information about the magnitude of its foreign operations along with the risks involved with operating in those foreign jurisdictions. Despite stakeholders having information on the impact of foreign operations from the reporting issuer's perspective, there is no requirement for public disclosure of how the foreign operations impact the audit of the reporting issuer's financial statements, or CPAB's ability to inspect the audit work performed in the foreign jurisdiction.

In 2015, CPAB published a list of the 10 largest foreign jurisdictions by market capitalization in which CPAB did not have access to working papers. The 2015 publication also identified six significant foreign jurisdictions where CPAB requested, but was denied access to inspect working papers.⁷ In 2016, CPAB reported that the number of foreign jurisdictions where CPAB has requested, but was denied access to inspect working papers had increased to eight.⁸ In its publications CPAB did not identify which reporting issuers were being inspected when access was denied.

In recent years, the PCAOB has emphasized the importance of stakeholders understanding how the use of foreign audit firms impacts an entity's audit and corresponding PCAOB oversight. For example, the PCAOB maintains a list on its website of each instance where it has been prevented from inspecting the work and practices of a PCAOB-registered firm. The list identifies the name of the issuer, name of the auditor, and location the auditor resides.⁹

⁷ CPAB Report *Access to Foreign Jurisdictions*, November 2015.

⁸ CPAB Report *Access to Foreign Jurisdictions*, November 2016.

⁹ <https://pcaobus.org/International/Inspections/Pages/IssuerClientsWithoutAccess.aspx>

Disclosure about restrictions CPAB faced when inspecting a specific reporting issuer's audit would make stakeholders aware of situations where they were deprived of the potential benefits of a CPAB inspection of the auditor.

Disclosure about specific instances of access restrictions CPAB faced would not result in fulsome information about all reporting issuer audits that involve Component Auditors in foreign jurisdictions. Disclosure about the use of a Component Auditor in a foreign jurisdiction would only occur if CPAB has had access restricted as part of an inspection, with disclosure of the restriction referring to the reporting issuer audit that CPAB inspected. If a different reporting issuer used the same Component Auditor, but CPAB did not request access for an inspection, then there would be no disclosure that the Component Auditor was involved in that reporting issuer's audit.

Question 4: Would additional transparency about situations where CPAB has been prevented from inspecting the work of a PAF or Component Auditor that plays a 'substantial role' be useful to investors and others, and if so in what situations? Please explain the reasons for your views, including any potential implications that we should consider if such disclosure was required.

Question 5: If we were to require this disclosure, who should provide the disclosure - CPAB or reporting issuers? Please explain the reasons for your views.

V. Comments and submissions

We invite 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 consultation period expires June 24, 2017.

Certain CSA regulators require publication of the written comments received during the comment period. We will publish all responses received on the websites of the Autorité des marchés financiers (www.lautorite.qc.ca), the Ontario Securities Commission (www.osc.gov.on.ca), and the Alberta Securities Commission (www.albertasecurities.com). Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Please submit your comments in writing on or before June 24, 2017. If you are not sending your comments by email, please send a CD containing the submissions (in Microsoft Word format).

Address your submission to all of the CSA as follows:

British Columbia Securities Commission
 Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Manitoba Securities Commission
 Ontario Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island
 Nova Scotia Securities Commission
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador

Superintendent of Securities, Northwest Territories
Superintendent of Securities, Yukon
Superintendent of Securities, Nunavut

Deliver your comments **only** to the addresses below. Your comments will be distributed to the other participating CSA regulators.

Me Anne-Marie Beaudoin
Corporate Secretary
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Fax: 514-864-6381
Consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West
19th Floor, Box 55
Toronto, Ontario M5H 3S8
Fax: 416-593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Appendix A

Reporting Issuer Audits with Foreign Component Auditors that Play a Substantial Role *

Country of the Component	# of Reporting Issuers	Market Capitalization – \$ Billions
With Audit Regulators		
United Kingdom ^{1 2}	88	937.2
United States ^{1 2}	81	1,036.9
Australia ^{1 2}	51	373.6
China ³	24	23.0
Brazil	18	8.0
South Africa	13	2.4
Germany ¹	12	6.6
France ¹	11	25.5
Turkey	9	2.0
New Zealand	8	2.7
Spain ⁴	7	0.5
Belgium ⁵	4	5.4
Sweden ^{4 5}	3	4.4
Egypt ⁶	2	2.9
Austria ⁴	2	1.9
Portugal ⁴	2	-
Norway	1	36.2
Netherlands ¹	1	12.9
Slovakia ⁴	1	2.6
Without Audit Regulators		
Mexico ⁴	38	46.5
Argentina	22	30.3
Columbia	19	5.6
Peru	15	2.2
Chile	13	8.9
Philippines	7	3.4
Ghana ⁶	5	3.3
Burkina Faso ⁶	4	2.4
Tunisia ⁴	3	0.1
Zambia ⁶	1	7.5
Guatemala ⁶	1	5.2
Other⁷		
	131	16.6
Total	597	2,616.7

- ¹ CPAB has a sharing agreement in place with the audit regulator.
 - ² In the CPAB Report *Access to Foreign Jurisdictions*, November 2016, CPAB stated that these are well-regulated jurisdictions where CPAB has existing or in process MOUs facilitating working paper access. CPAB stated that given their long established regulatory and legal regimes, these are not considered high risk jurisdictions.
 - ³ CPAB has represented that access to working papers would continue to be restricted even if a Component Auditor registration requirement was in place.
 - ⁴ In the CPAB Report *Access to Foreign Jurisdictions*, November 2016, CPAB identified these as jurisdictions where CPAB has requested and been denied access to Component Auditor working papers. CPAB has represented that if a Component Auditor registration requirement was in place, CPAB would have access to Component Auditor working papers in these jurisdictions.
 - ⁵ CPAB in process of negotiating a sharing agreement with the audit regulator.
 - ⁶ CPAB's understanding is that the PCAOB has not requested access to information in this jurisdiction, and as a result it is not clear whether a Component Auditor registration requirement would result in CPAB getting access.
 - ⁷ The composition of this category includes countries with, and without, audit regulators.
- * **Content for this appendix was provided by CPAB based on information available as at September 30, 2016.**

Projet de règlement

Loi sur les instruments dérivés
(chapitre I-14.01, a. 175, 1^{er} al., par. 1°)

Règlement 91-102 sur l'interdiction visant les options binaires

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 175 de la *Loi sur les instruments dérivés* (chapitre I-14.01), le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 32 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement 91-102 sur l'interdiction visant les options binaires.*

Vous trouverez également ci-dessous l'*Instruction générale relative au Règlement 91-102 sur l'interdiction visant les options binaires.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **29 mai 2017**, en s'adressant à :

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
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Lise Estelle Brault
Coprésidente du Comité des ACVM sur les dérivés
Directrice principale de l'encadrement des dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4481
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
lise-estelle.brault@lautorite.qc.ca

Le 26 avril 2017

Avis de consultation des ACVM

Projet de Règlement 91-102 sur l'interdiction visant les options binaires

Projet d'instruction générale connexe

Le 26 avril 2017

Introduction

Les autorités en valeurs mobilières de tous les territoires du Canada sauf la Colombie-Britannique (collectivement, les **autorités participantes** ou **nous**) publient les projets de textes suivants aux fins de consultation publique :

- le projet de *Règlement 91-102 sur l'interdiction visant les options binaires* (le **règlement**);
- le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 91-102 sur l'interdiction visant les options binaires* (l'**instruction générale**).

Dans le présent avis, le règlement et l'instruction générale sont appelés collectivement le **projet de règlement**.

Le présent avis a pour objet de solliciter des commentaires sur le projet de règlement. Nous invitons les intéressés à le commenter ainsi qu'à répondre aux questions formulées dans la section Consultation ci-après.

Même si la British Columbia Securities Commission ne publie pas le projet de règlement avec le présent avis, elle prévoit publier dans un avenir rapproché un projet qui sera conforme à celui décrit dans le présent avis, sous réserve de l'obtention des approbations requises.

La période de consultation prend fin aux dates suivantes :

- le 29 mai 2017 en Alberta et au Québec;
- le 28 juin 2017 au Manitoba et en Saskatchewan;
- le 28 juillet 2017 dans tous les autres territoires des autorités participantes.

Nous invitons les intervenants de tous les territoires des autorités participantes à fournir leurs commentaires au plus tard le 29 mai 2017, si possible.

-2-

Certaines autorités participantes envisagent de mettre en œuvre un règlement définitif avant les autres. Cependant, nous nous attendons à ce que le règlement qui sera finalement pris dans tous les territoires représentés au sein des ACVM soit complètement harmonisé, c'est-à-dire que les modifications requises à cette fin seront apportées.

Contexte

Aucune personne physique ou morale n'est inscrite pour offrir des options binaires au Canada

La publication du projet de règlement n'implique pas qu'il soit légal à l'heure actuelle d'offrir des options binaires au Canada. Nombre de ces produits ainsi que les plateformes qui les vendent servent à des activités frauduleuses. Nous signalons qu'aucune offre de tels produits, notamment par un courtier ou une plateforme, n'est autorisée au Canada. Toutes les offres en cours au Canada sont donc illégales, sauf quelques exceptions limitées pour les opérations avec des investisseurs très expérimentés. Néanmoins, certains en font la promotion en indiquant de manière trompeuse qu'ils sont légaux et offerts légalement.

Nous visons à ce que le projet de règlement établisse explicitement qu'il est interdit de faire toute publicité, offre, vente ou quelque autre opération relative à ces produits auprès de personnes physiques au Canada.

Proposition de l'Autorité

Le 1^{er} février 2017, l'Autorité des marchés financiers du Québec (l'**Autorité**) a proposé une modification¹ au *Règlement sur les instruments dérivés* qui visait à interdire l'offre d'options binaires dont l'échéance est de moins de 30 jours à des personnes physiques (la [proposition de l'Autorité](#)). Les autorités participantes proposent le projet de règlement afin de mettre en œuvre une interdiction similaire à celle de la proposition de l'Autorité, que cette dernière envisage de retirer pour recommander la mise en œuvre du projet de règlement en lieu et place.

Fraude liée aux options binaires

Nous sommes préoccupés par le nombre croissant de plaintes que nous recevons concernant la mise en marché de produits appelés communément « options binaires » auprès de personnes physiques. Les options binaires reçoivent aussi d'autres appellations, notamment « option tout ou rien » (*all-or-nothing option*), « option actif ou rien » (*asset-or-nothing option*), « option numérique » (*digital option*), « option à rendement fixe » (*fixed-return option*) et « option une touche » (*one-touch option*) ou encore, en anglais, *bet option* ou *cash-or-nothing option*. Tous les contrats ou instruments, quel que soit leur nom, mis en marché ou vendu qui correspondent à la définition de cette expression seront interdits en vertu du projet de règlement.

Un nombre important de plaintes et de demandes de renseignements adressées aux membres des ACVM concerne des plateformes de négociation d'options binaires en ligne. Ces plateformes non inscrites, habituellement établies à l'étranger, promettent des rendements rapides et élevés. Sur certaines, l'opération est réellement effectuée mais il est habituellement très difficile, voire

¹ Projet de *Règlement modifiant le Règlement sur les instruments dérivés*, 1^{er} février 2017. On peut consulter l'avis, le projet de règlement et les mémoires reçus en réponse au projet de règlement sur le site Web de l'Autorité au www.lautorite.qc.ca.

-3-

impossible, de gagner son pari (parce que la plateforme contrôle les probabilités et souvent la valeur de référence du sous-jacent). Dans certains cas, même si, en théorie, la personne physique gagne, les gains paraissent sous la forme d'un crédit au compte de négociation ouvert auprès de la plateforme, mais aucuns fonds ne sont transférés ni rendus. Dans de nombreux autres cas, il n'y a pas de réelle opération, uniquement une fraude mise sur pied pour soutirer de l'argent à des personnes physiques, notamment par avances de fonds sur la carte de crédit de la victime. Une fois l'argent perdu, il est presque impossible de le récupérer.

L'offre de services ou de produits d'investissement à des personnes au Canada, que ce soit au téléphone, en ligne ou en personne, est une activité réglementée. Il est illégal d'offrir au Canada des services ou des produits d'investissement, dont des options binaires non assujetties au projet de règlement, sans être inscrit à titre de courtier, sauf quelques exceptions limitées pour les opérations avec des investisseurs très expérimentés.

Il peut être risqué d'investir par le truchement de plateformes ou de courtiers non inscrits exploités à l'extérieur du Canada. Ce type d'investissement est un indice courant de fraude. L'inscription à titre de courtier est une mesure de protection importante pour les investisseurs, puisqu'elle offre une garantie quant à la convenance du placement ainsi qu'à la moralité, aux compétences et à la solvabilité du courtier. Les ACVM encouragent tous les investisseurs à visiter sontilsinscrits.ca pour vérifier l'inscription de toute personne qui offre des produits d'investissement tels que des options binaires aux Canadiens. Quiconque ayant fait des investissements par le truchement d'une plateforme de négociation d'options binaires ou ayant des doutes à son sujet devrait communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières de son territoire. Les ACVM invitent également tous les investisseurs à visiter alerteoptionsbinaires.ca.

Réglementation actuelle des options binaires

Nous rappelons aux participants au marché que les options binaires, même celles qui ne sont pas soumises au projet de règlement, sont des dérivés ou des valeurs mobilières dans tous les territoires du Canada, et que quiconque en fait la publicité, en offre, en vend ou fait quelque autre opération sur celles-ci au Canada est assujetti à la législation en valeurs mobilières du Canada, notamment aux dispositions en matière de prévention de la fraude et aux obligations d'inscription, de conduite sur le marché et d'information. De plus, dans les territoires du Canada où les options binaires sont réglementées comme des valeurs mobilières, une opération sur option binaire peut être un placement assujetti à l'obligation de prospectus.

Au Québec, en vertu du régime d'agrément, toute personne qui souhaite créer ou mettre en marché un dérivé est tenu de faire une demande d'agrément auprès de l'Autorité avant de l'offrir au public. Une personne agréée ne peut mettre en marché que des dérivés dûment autorisés par l'Autorité, dont la liste figure dans la décision d'agrément rendue par celle-ci ou une décision particulière faisant suite à une demande de la personne agréée. En outre, la personne agréée doit offrir les dérivés au public par l'intermédiaire d'un courtier inscrit, ou s'inscrire à ce titre auprès de l'Autorité.

Les ACVM considèrent qu'une personne fait des opérations sur valeurs mobilières ou sur dérivés dans un territoire intéressé si elle offre ou sollicite des opérations sur valeurs mobilières ou sur

-4-

dérivés auprès de personnes qui se trouvent dans ce territoire, y compris par l'intermédiaire d'un site Web ou d'autres moyens électroniques.

Objet du projet de règlement

Le projet de règlement vise à protéger les investisseurs éventuels et à empêcher qu'ils ne soient victimes d'une fraude liée aux options binaires et de la promotion illégale de produits à risque très élevé en les sensibilisant au fait que ceux-ci sont illégaux et en contrecarrant les efforts des personnes qui en font la publicité et en facilitent le placement. À cette fin, il interdira explicitement toute publicité, offre, vente ou autre opération relative à des options binaires auprès de personnes physiques.

Résumé du projet de règlement

Interdiction

Le projet de règlement interdit de faire de la publicité sur des options binaires auprès de personnes physiques, de leur en offrir, de leur en vendre ou de faire avec elles quelque autre opération sur options binaires. Pour empêcher la partie qui offre des options binaires de se soustraire à l'interdiction en faisant créer par leurs clients éventuels une personne morale ou un autre type d'entité dans le but de faire des opérations sur options binaires, le projet de règlement interdit également d'accomplir ces actes auprès de personnes créées ou principalement utilisées pour faire des opérations sur options binaires.

Le projet de règlement prévoit une définition de l'expression « option binaire » qui vise à englober divers produits communément appelés options binaires ou s'apparentant à de tels produits, quel que soit leur nom.

Options binaires

Les options binaires reposent sur l'issue d'une proposition de type oui/non : si l'issue s'avère positive (« oui »), l'acheteur gagne ou est « dans le cours » et si elle s'avère négative (« non »), l'acheteur perd ou est « hors du cours » et perd la totalité ou la quasi-totalité de son investissement. Une proposition de ce type est structurée en fonction du rendement d'un sous-jacent précisé au contrat, par exemple une monnaie, une marchandise, un indice boursier ou une action, ou de la survenue d'un événement précisé au contrat, par exemple le résultat d'une élection ou la variation d'un taux d'intérêt de référence. Le moment ou le délai prévu dans le contrat et dans lequel il doit être satisfait à la ou aux conditions préétablies est souvent très court, se calculant parfois en heures, voire en minutes. L'acheteur, selon le cas :

- a le droit de recevoir un montant fixe s'il est satisfait à la condition préétablie, c'est-à-dire qu'il gagne ou est dans le cours;
- perd la totalité ou la quasi-totalité du montant payé s'il n'est pas satisfait à la condition préétablie, c'est-à-dire qu'il perd ou est hors du cours.

-5-

Coûts et avantages prévus

Le projet de règlement vise à interdire les opérations sur options binaires avec des personnes physiques. Ces dernières sont les cibles de choix des plateformes de négociation d'options binaires frauduleuses, et les options binaires qui ne sont pas frauduleuses présentent également des risques importants pour elles. Le projet de règlement devrait contribuer à protéger les investisseurs éventuels contre la fraude liée aux options binaires en interdisant toute publicité, offre, vente ou autre opération relative à des options binaires auprès de personnes physiques. Il vise en outre à réduire la confusion chez les investisseurs à l'égard de ce type de produit en établissant clairement que les options binaires sont interdites pour les personnes physiques.

Nul ne sera autorisé à offrir des options binaires aux personnes physiques si le moment ou le délai dans lequel il doit être satisfait à la ou aux conditions préétablies est de moins de 30 jours à compter de la date de la conclusion de l'option. Cependant, nous n'estimons pas que cette interdiction empêchera les investisseurs d'accéder aux produits financiers dont ils ont besoin.

À notre avis, les avantages que tirera le marché de la réduction de la fraude liée aux options binaires et des pertes qui en découlent pour les investisseurs l'emportent sur les coûts éventuels du projet de règlement.

Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter tous les aspects du projet de règlement et à répondre aux questions suivantes :

1. Le projet de définition de l'expression « option binaire » englobe-t-il des contrats ou des instruments qui ne devraient pas l'être? Dans l'affirmative, veuillez préciser de quels types de contrats ou d'instruments il s'agit ainsi que les critères qui les feraient entrer dans la définition.
2. Le projet de règlement s'applique aux options binaires dont le délai dans lequel il doit être satisfait à la ou aux conditions préétablies est de moins de 30 jours à compter de la date de la conclusion de l'option. Ce délai est-il approprié? Veuillez fournir des explications.
3. Le personnel a envisagé diverses options pour empêcher quiconque de contourner l'interdiction d'opérations sur options binaires, notamment des dispositions s'appliquant aux opérations effectuées indirectement par une personne physique par l'intermédiaire d'une société, d'une fiducie ou d'une autre entité. Dans sa version actuelle, le projet de règlement prévoit une disposition anti-échappatoire qui interdirait de faire des opérations sur options binaires avec des personnes créées ou principalement utilisées à cette fin. Nous estimons que cette approche va dans le sens de notre intention de parer à toute tentative de contournement de l'interdiction sans accroître la complexité du règlement. Le projet de disposition est-il clair et non ambigu, ou devrait-on en modifier la portée de façon, par exemple, à en étendre l'application expressément à toute personne ou autre

-6-

entité qui est la propriété exclusive d'une personne physique ou est contrôlée par celle-ci?

4. À votre avis, le projet de règlement atteindra-t-il l'objectif ayant présidé à sa création, comme il est exposé dans le présent avis?

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard aux dates suivantes :

- le 29 mai 2017 à l'Alberta Securities Commission ou à l'Autorité;
- le 28 juin 2017 à la Commission des valeurs mobilières du Manitoba ou à la Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan;
- le 28 juillet 2017 à toute autre autorité participante.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Par ailleurs, tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, sur celui de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Commissions des valeurs mobilières du Manitoba
 Nova Scotia Securities Commission
 Bureau des valeurs mobilières du Nunavut
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

-7-

Si vous présentez vos commentaires avant le 29 mai 2017, veuillez les envoyer **seulement** aux adresses suivantes. Ils seront acheminés aux autres autorités.

M^e Anne-Marie Beaudoin
 Secrétaire générale
 Autorité des marchés financiers
 800, rue du Square-Victoria, 22^e étage
 C.P. 246, tour de la Bourse
 Montréal (Québec) H4Z 1G3
 Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Si vous présentez vos commentaires après le 29 mai 2017 mais avant le 28 juillet 2017, veuillez les envoyer **seulement** à l'adresse suivante. Ils seront acheminés aux autres autorités.

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

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Lise Estelle Brault
 Coprésidente du Comité des ACVM sur
 les dérivés
 Directrice principale de l'encadrement
 des dérivés
 Autorité des marchés financiers
 514 395-0337, poste 4481
lise-estelle.brault@lautorite.qc.ca

Kevin Fine
 Coprésident du Comité des ACVM sur les
 dérivés
 Director, Derivatives Branch
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
 416 593-8109
kfine@osc.gov.on.ca

Martin McGregor
 Legal Counsel, Corporate Finance
 Alberta Securities Commission
 403 355-2804
martin.mcgregor@asc.ca

Steven Gingera
 Legal Counsel
 Commission des valeurs mobilières du
 Manitoba
 204 945-5070
steven.gingera@gov.mb.ca

-8-

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

Dean Murrison
Director
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority
of Saskatchewan
306 787-5842
dean.murrison@gov.sk.ca

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

RÈGLEMENT 91-102 SUR L'INTERDICTION VISANT LES OPTIONS BINAIRES

Loi sur les instruments dérivés
(chapitre I-14.01, a. 175, 1^{er} al., par. 1^o)

Définition

1. Dans le présent règlement, on entend par « option binaire » un contrat ou un instrument qui ne prévoit que les caractéristiques suivantes :

a) un montant fixe si le sous-jacent sur lequel porte le contrat ou l'instrument satisfait à une ou à plusieurs conditions préétablies;

b) un montant inférieur ou nul si le sous-jacent sur lequel porte le contrat ou l'instrument ne satisfait pas à une ou à plusieurs conditions préétablies.

Interdiction de faire des opérations sur options binaires avec des personnes physiques

2. Nul ne peut faire de publicité sur des options binaires auprès de personnes physiques, leur en offrir, leur en vendre ou faire avec elles quelque autre opération sur options binaires.

Interdiction de faire des opérations sur options binaires avec des personnes autres que des personnes physiques

3. Nul ne peut faire de publicité sur des options binaires auprès de personnes qui ne sont pas des personnes physiques et qui sont créées ou principalement utilisées pour faire des opérations sur options binaires, ni ne peut leur en offrir, leur en vendre ou faire avec elles quelque autre opération sur options binaires.

Options binaires de 30 jours ou plus

4. Les articles 2 et 3 ne s'appliquent pas aux options binaires dont le délai dans lequel il doit être satisfait à la ou aux conditions préétablies est de 30 jours ou plus à compter de la date de conclusion de l'option.

Dispense – Dispositions générales

5. 1) Sauf au Québec, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Alberta, en Ontario et en Saskatchewan, la dispense prévue au paragraphe 1 est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B du Règlement 14-101 sur les définitions (chapitre V-1.1, r. 3), vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

Date d'entrée en vigueur

6. Le présent règlement entre en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 91-102 SUR L'INTERDICTION VISANT LES OPTIONS BINAIRES

Introduction

Le *Règlement 91-102 sur l'interdiction visant les options binaires* (le « règlement ») vise à protéger les investisseurs éventuels contre la fraude liée aux options binaires.

La présente instruction générale a pour objet de présenter le point de vue des membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») sur diverses questions ayant trait au règlement.

Nous sommes préoccupés par les plaintes que nous avons reçues concernant la mise en marché de produits appelés communément « options binaires » auprès de personnes physiques. Il s'avère que nombre de ces produits ainsi que les plateformes qui les vendent servent à des activités frauduleuses. Certaines personnes en ont fait la promotion en indiquant de manière trompeuse qu'ils étaient légaux et offerts légalement, alors qu'elles n'étaient pas autorisées à les offrir aux personnes physiques au Canada. Le règlement interdit explicitement toute publicité, offre, vente ou autre opération relative à des options binaires (au sens du règlement) auprès de personnes physiques.

Les ACVM considèrent qu'une personne fait des opérations sur valeurs mobilières ou sur dérivés dans un territoire intéressé si elle offre ou sollicite des opérations sur valeurs mobilières ou sur dérivés auprès de personnes qui se trouvent dans ce territoire, y compris par l'intermédiaire d'un site Web ou d'autres moyens électroniques.

Définitions et interprétation

Les expressions utilisées, mais non définies dans le règlement et dans la présente instruction générale s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières, notamment le *Règlement 14-101 sur les définitions* (chapitre V-1.1, r. 3). L'expression « législation en valeurs mobilières » est définie dans ce règlement et s'entend notamment de la loi et des autres textes traitant des valeurs mobilières et des dérivés.

Interprétation des expressions utilisées mais non définies dans le règlement

Article 1 – Définition de l'expression « option binaire »

L'expression définie « option binaire » vise à englober divers produits communément appelés options binaires ou s'apparentant à de tels produits, quel que soit leur nom. Les options binaires reçoivent parfois d'autres appellations, notamment « option tout ou rien » (*all-or-nothing option*), « option actif ou rien » (*asset-or-nothing option*), « option numérique » (*digital option*), « option à rendement fixe » (*fixed-return option*) et « option une touche » (*one-touch option*), ou encore, en anglais, *bet option* ou *cash-or-nothing option*.

Les options binaires reposent sur l'issue d'une proposition de type oui/non, à savoir si un actif, une valeur ou un événement sous-jacent satisfait ou non à une ou à plusieurs conditions préétablies dans le contrat ou l'instrument, au moment ou dans le délai prévu dans celui-ci. Le moment ou le délai dans lequel il doit être satisfait à la ou aux conditions préétablies est souvent très court, se calculant parfois en heures, voire en minutes.

Habituellement, les options binaires s'exercent automatiquement : lorsque le contrat ou l'instrument est conclu, ni l'acheteur ni le vendeur n'a de décision à prendre. L'acheteur, selon le cas :

- a le droit de recevoir un montant fixe s'il est satisfait à la condition préétablie, c'est-à-dire que l'acheteur est dans le cours;
- perd la totalité ou la quasi-totalité du montant payé s'il n'est pas satisfait à la condition préétablie, c'est-à-dire que l'acheteur est hors du cours.

La proposition de type oui/non est structurée en fonction du rendement d'un sous-jacent. Pour l'application du règlement, par « sous-jacent », nous entendons toute chose ou tout événement dont la valeur ou les obligations de paiement de l'option binaire sont fonction. Ainsi, le sous-jacent peut être :

- la survenue d'un événement précis, par exemple le résultat d'une élection ou la variation d'un taux d'intérêt de référence;
- le rendement ou la valeur d'une valeur mobilière, d'un indice, d'une monnaie, d'un métal précieux ou de toute autre marchandise, d'un cours, d'un prix, d'un taux, d'un point de référence, d'une variable ou de toute autre chose.

Par exemple, une option binaire peut être fondée sur une proposition de type oui/non telle que les suivantes :

- si la valeur du dollar canadien s'établira au-dessus de 0,75 \$ américains un jour donné;
- si le cours d'une action de la société ABC sera supérieur à 14,37 \$ à tout moment entre deux dates données;
- si le cours de l'or sera inférieur à 1 082 \$ à 15 h 42 un jour donné;
- si le cours du pétrole s'établira dans une fourchette de 48,00 \$ à 49,99 \$ à un moment quelconque d'un jour donné;
- si on rapportera plus de deux centimètres de pluie à un endroit précis un jour donné.

Généralement, une option binaire ne confère pas au vendeur ou à l'acheteur le droit ou l'obligation d'acheter, de vendre, de recevoir ou de livrer le sous-jacent. Dans le cas, par exemple, d'une option binaire dont la proposition de type oui/non est fondée sur la valeur du cours d'une action, l'option prévoirait le règlement en espèces, et non la livraison de l'action sous-jacente. De même, si une telle proposition était fondée sur la variation du cours de l'or, l'option prévoirait le règlement en espèces, et non la livraison de lingots d'or.

D'ordinaire, les seuls droits conférés à l'acheteur ou au vendeur par l'option binaire sont le droit de recevoir ou l'obligation de payer *a)* un montant fixe s'il est satisfait à la ou aux conditions préétablies, et *b)* un montant inférieur ou nul dans le cas contraire. La structure de paiement d'une option binaire n'est pas linéaire; cela signifie que les paiements éventuels sont des montants distincts précisés à la conclusion du contrat ou de l'instrument (même si la valeur réelle du paiement n'est peut-être pas établie à ce moment-là).

Quel que soit le nom du produit, l'interdiction prévue par le règlement s'applique lorsqu'il correspond à la définition de l'expression « option binaire » et que le délai dans lequel il doit être satisfait à la condition préétablie est de moins de 30 jours à compter de la date de la conclusion du contrat ou de l'instrument.

Article 2 – Interdiction de faire des opérations sur options binaires avec des personnes physiques

L'article 2 interdit toute publicité, offre ou vente d'options binaires auprès d'une personne physique, puisque de telles activités sont des éléments de ce qui constitue une « opération ». Les mots « ou faire avec elles quelque autre opération » englobent le démarchage et tout autre élément de la notion d'« opération », y compris tout acte visant la réalisation d'une opération.

Article 3 – Interdiction de faire des opérations sur options binaires avec des personnes autres que des personnes physiques

L'article 3 interdit de faire de la publicité sur des options binaires auprès de personnes autres que des personnes physiques qui sont créées ou principalement utilisées pour faire des

opérations sur options binaires, de leur en offrir ou de leur en vendre. L'article 3 vise à renforcer l'interdiction prévue à l'article 2 en empêchant la partie qui offre des options binaires de se soustraire à l'interdiction en faisant créer par leurs clients éventuels une personne morale ou un autre type d'entité dans le but de faire des opérations sur options binaires.

Article 4 – Options binaires de 30 jours ou plus

L'article 4 soustrait aux interdictions prévues aux articles 2 et 3 toute option binaire dont le délai dans lequel il doit être satisfait à la ou aux conditions préétablies est de 30 jours ou plus à compter de la date de la conclusion de l'option.

Nous rappelons aux participants au marché que les options binaires qui ne sont pas soumises au règlement sont des dérivés ou des valeurs mobilières dans tous les territoires du Canada. Quiconque en fait la publicité, en offre, en vend ou fait quelque autre opération sur celles-ci au Canada est assujéti à la législation en valeurs mobilières du Canada, notamment aux dispositions en matière de prévention de la fraude et aux obligations d'inscription, de conduite sur le marché et d'information. De plus, dans les territoires du Canada où les options binaires sont réglementées comme des valeurs mobilières, une opération sur option binaire peut être un placement assujéti à l'obligation de prospectus.

Au Québec, en vertu du régime d'agrément, toute personne qui souhaite créer ou mettre en marché un dérivé est tenue de faire une demande d'agrément auprès de l'Autorité des marchés financiers avant de l'offrir au public. Une personne agréée ne peut mettre en marché que des dérivés dûment autorisés par l'Autorité des marchés financiers, dont la liste figure dans la décision d'agrément rendue par celle-ci ou une décision particulière faisant suite à une demande de la personne agréée. En outre, la personne agréée doit offrir les dérivés au public par l'intermédiaire d'un courtier inscrit, ou s'inscrire à ce titre auprès de l'Autorité des marchés financiers.

L'offre de services ou de produits d'investissement à des personnes au Canada, que ce soit au téléphone, en ligne ou en personne, est une activité réglementée. Il peut être risqué d'investir par le truchement de plateformes ou de courtiers non inscrits exploités à l'extérieur du Canada. Ce type d'investissement est un indice courant de fraude. Les ACVM encouragent tous les investisseurs à visiter sontilsinscrits.ca pour vérifier l'inscription de toute personne qui offre des produits d'investissement tels que des options binaires aux Canadiens. Quiconque ayant fait des investissements par le truchement d'une plateforme de négociation d'options binaires ou ayant des doutes à son sujet devrait communiquer avec l'autorité en valeurs mobilières de son territoire. Les ACVM invitent également tous les investisseurs à visiter alerteoptionsbinaires.ca.

Draft Regulation

Derivatives Act
(chapter I-14.01, s. 175, 1st par., subpars. (1))

Regulation 91-102 respecting Prohibition of Binary Options

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 175 of the *Derivatives Act* (chapter I-14.01), the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 32 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation 91-102 respecting Prohibition of Binary Options.*

Draft *Policy Statement to Regulation 91-102 respecting Prohibition of Binary Options* are also published hereunder:

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **May 29, 2017**, to the following:

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

Further information

Further information is available from:

Lise Estelle Brault
Co-Chair, CSA Derivatives Committee
Senior Director, Derivatives Oversight
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4481
Toll-free: 1 877 525-0337
lise-estelle.brault@lautorite.qc.ca

April 26, 2017

CSA Notice and Request for Comment

Draft Regulation 91-102 respecting Prohibition of Binary Options

Related Draft Policy Statement

April 26, 2017

Introduction

We, the securities regulatory authorities in all Canadian jurisdictions other than British Columbia (collectively, the **Participating Jurisdictions**), are publishing the following for public comment:

- Draft *Regulation 91-102 respecting Prohibition of Binary Options* (the **Regulation**);
- Draft *Policy Statement to Regulation 91-102 respecting Prohibition of Binary Options* (the **Policy Statement**).

In this Notice, the Regulation and the Policy Statement are referred to collectively as the **Draft Regulation**.

We are issuing this Notice to solicit comments on the Draft Regulation. We welcome all comments on the Draft Regulation and have also included specific questions in the Comments section below.

While the British Columbia Securities Commission is not an authority publishing the Draft Regulation under this Notice, it anticipates that, subject to receiving the necessary approvals, it will, in the near future, publish for comment a draft regulation that will be consistent with the Draft Regulation described in this Notice.

The public comment period expires

- May 29, 2017 in Alberta and Québec,
- June 28, 2017 in Manitoba and Saskatchewan, and
- July 28, 2017 in all other Participating Jurisdictions.

We encourage commenters in all Participating Jurisdictions, to the extent possible, to provide their comments by May 29, 2017.

Certain Participating Jurisdictions are considering implementing a final rule in advance of other Participating Jurisdictions. However, we anticipate that the regulation that will ultimately be

-2-

adopted in all CSA jurisdictions will be fully harmonized – e.g., through harmonizing amendments, where necessary.

Background

No individuals or firms are registered to sell binary options in Canada

By publishing the Draft Regulation, we are not suggesting that current offerings of binary options in Canada are legal. Many of these products and the platforms selling them have been identified as vehicles to commit fraud. We emphasize that no offering of these products, including by a broker, dealer or platform, has been authorized in Canada. All current offerings in Canada are therefore illegal, with only limited and narrow exceptions for transactions with highly sophisticated investors. Nevertheless, some persons are using misleading information to promote these products as legal and legally offered.

It is our intention that the Draft Regulation will make it explicitly clear that these products may not be advertised, offered, sold or otherwise traded to an individual in Canada.

AMF Proposal

On February 1, 2017, the Québec Autorité des marchés financiers (AMF) proposed an amendment¹ to the Québec *Derivatives Regulation* that was intended to prohibit the offering of a binary option with a maturity of less than 30 days to an individual (the [AMF Proposal](#)). The Participating Jurisdictions are proposing the Draft Regulation as a means of implementing a prohibition in line with that set out in the AMF Proposal. The AMF is considering withdrawing the AMF Proposal and instead recommending the adoption of the Draft Regulation.

Binary options fraud

We are concerned by the growing number of complaints received regarding the marketing of products commonly called “binary options” to individuals. Binary options are also called a variety of other names, including but not limited to “all-or-nothing options”, “asset-or-nothing options”, “bet options”, “cash-or-nothing options”, “digital options”, “fixed-return options” and “one-touch options”. All contracts or instruments, however named, marketed or sold that meet this definition will be prohibited under the Draft Regulation.

A significant number of the complaints and inquiries received by CSA members concern online binary options platforms. These unregistered platforms, typically located off-shore, promise quick and high-yielding returns from trading binary options. On some platforms, trading may actually take place but it is typically extremely difficult and often impossible to win on the bet (because the platform controls the odds and often the reference value of the underlying interest). In some cases, even if an individual theoretically does win, the winnings may appear as a credit on a trading account on the platform but their money is not transferred or returned. In many other cases, no trading actually takes place and the operation is purely a fraud set up to take money from individuals, including through cash advances processed through the target’s credit card. Once a victim has lost their money, it is almost impossible to recuperate their losses.

¹ Draft *Regulation to amend the Derivatives Regulation*, February 1, 2017. The Notice, Draft Regulation and comments letters received in response to the Draft Regulation are available on the AMF website (www.lautorite.qc.ca).

-3-

Offering investment services or products to persons in Canada, whether by telephone, online or in-person, is a regulated activity. It is illegal to offer investment services or products, including binary options not subject to the Draft Regulation, in Canada without being registered as a dealer, with only limited and narrow exceptions for transactions with highly sophisticated investors.

Investing through unregistered offshore platforms or dealers can be risky and is a common red flag for investment fraud. Registration as a dealer is an important safeguard for investors, helping to ensure the suitability of the investment, and the character, proficiency and solvency of the dealer. The CSA encourage all investors to visit aretheyregistered.ca to check the registration of any person offering investment products, including binary options, to Canadians. Anyone who has invested with, or has concerns about, a binary options trading platform should contact their local securities regulator. We also encourage all investors to visit binaryoptionsfraud.ca.

Current regulation of binary options

We remind market participants that binary options, even binary options that are not subject to the Draft Regulation, are derivatives and/or securities in each jurisdiction of Canada and that persons advertising, offering, selling or otherwise trading such products to persons in Canada are subject to securities legislation in Canada, including for example, anti-fraud provisions and requirements respecting registration, market conduct, and disclosure. Furthermore, in jurisdictions of Canada where binary options are regulated as securities, trading a binary option may be a distribution subject to the prospectus requirement.

In Québec, under the qualification regime, any person that wishes to create or market a derivative is required to apply to the AMF for qualification before the derivative is offered to the public. A qualified person may only market derivatives that have been duly authorized by the AMF as listed in its qualification decision or in a specific decision following an application by the qualified person. In addition, the qualified person must offer derivatives to the public through a registered dealer, or register with the AMF as a dealer.

The CSA consider a person to be trading in securities or derivatives in a local jurisdiction if that person offers or solicits trades of securities or derivatives to persons in that local jurisdiction, including through a website or other electronic means.

Substance and Purpose of the Draft Regulation

The purpose of the Draft Regulation is to protect would-be investors from becoming victims of binary options fraud and from becoming victims of an illegal promotion of an extremely high risk product, by raising awareness among investors that these products are illegal and by disrupting the advertising and facilitation of these products. To this end, the Draft Regulation will explicitly prohibit advertising, offering, selling or otherwise trading a binary option to an individual.

Summary of the Draft Regulation

Prohibition

The Draft Regulation prohibits advertising, offering, selling or otherwise trading a binary option with or to an individual. To prevent a party that offers a binary option from avoiding the prohibition by having their proposed client create a corporation or other type of entity to trade binary options, the Draft Regulation also prohibits advertising, offering, selling or otherwise trading a binary option with or to any other person that is created, or is primarily used, to trade a binary option.

The Draft Regulation sets out a definition of “binary option” that is intended to capture a range of products that are, or are similar to, products that are commonly called binary options, regardless of how they are named.

Binary options

Binary options are based on the outcome of a yes/no proposition. If the outcome is yes, the buyer wins or is “in-the-money”. If the answer is no, the buyer loses or is “out-of-the-money” and loses all, or nearly all, of their investment. The yes/no proposition is structured on the performance of an underlying interest referenced in the contract – for example, a currency, commodity, stock index, or share – or the occurrence of a specified event referenced in the contract – for example, the outcome of an election or a change in a benchmark interest rate. The time or time period specified in the contract for determining whether the predetermined condition or conditions are met is often very short, sometimes hours or even minutes. The buyer either

- is entitled to receive a fixed amount if the predetermined condition is met, i.e., the buyer wins or is “in-the-money”, or
- loses all or nearly all of the amount paid if the predetermined condition is not met, i.e., the buyer loses or is “out-of-the-money”.

Anticipated Costs and Benefits

The Draft Regulation is directed at prohibiting trading a binary option with an individual. Individuals are the primary targets of fraudulent binary options platforms, and non-fraudulent binary options also pose significant risks to individuals. The Draft Regulation is intended to help protect would-be investors from binary options fraud, by prohibiting advertising, offering, selling and otherwise trading a binary option to an individual. It is also intended to reduce investor confusion about this form of product by making it clear that binary options are prohibited for individuals.

Potential offerors of binary options will be prohibited from offering these products to individuals if the time or time period specified for determining whether the predetermined condition or conditions are met is less than 30 days from the date the binary option is entered into. However, we do not believe that the prohibition will have a negative impact on investors’ access to necessary financial products.

-5-

We believe that the benefits to the market of reducing fraud and investor loss relating to binary options outweigh any costs of the Draft Regulation.

Comments

In addition to your comments on all aspects of the Draft Regulation, we also seek specific feedback on the following questions:

1. Does the proposed definition of “binary option” capture contracts or instruments that should not be captured? If so, please specify the types of contracts or instruments that should not be captured and on what basis they would be captured.
2. The Draft Regulation applies to binary options where the time period specified in the binary option for determining whether the predetermined condition or conditions are met is less than 30 days from the date the binary option is entered into. Is this time period appropriate? Please specify why or why not.
3. Staff considered a variety of options that would prevent circumvention of the binary options trading ban. These included provisions that would capture indirect trading by an individual through a company, trust or other entity. As currently drafted, the Draft Regulation includes an anti-avoidance provision that would ban trading binary options with a person that is created, or primarily used, to trade binary options. We believe this approach captures our intent to prohibit attempted work-arounds of the binary options trading ban without increasing the complexity of the rule. Is the proposed provision unambiguous and clear, or should the scope of this provision be modified, for example, to more specifically extend to any person or other entity wholly-owned or controlled by an individual?
4. Do you believe the Draft Regulation will accomplish the intended purpose of proposing it, as set out in this Notice?

Please provide your comments in writing by

- May 29, 2017 if responding to the Alberta Securities Commission or the AMF,
- June 28, 2017 if responding to the Manitoba Securities Commission or the Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan, and
- July 28, 2017 if responding to any other Participating Jurisdiction.

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of a summary of the written comments received during the comment period. In addition, all comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at www.albertasecurities.com, the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca and the Ontario Securities Commission at www.osc.gov.on.ca. Therefore,

-6-

you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Thank you in advance for your comments.

Please address your comments to each of the following:

Alberta Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Manitoba Securities Commission
 Nova Scotia Securities Commission
 Nunavut Securities Office
 Ontario Securities Commission
 Office of the Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador
 Office of the Superintendent of Securities, Northwest Territories
 Office of the Yukon Superintendent of Securities
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island

If you are submitting your comments prior to May 29, 2017, 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, rue du Square-Victoria, 22 ^e étage C.P. 246, tour de la Bourse Montréal (Québec) H4Z 1G3 Fax: 514 864-6381 consultation-en-cours@lautorite.qc.ca	Grace Knakowski Secretary Ontario Securities Commission 20 Queen Street West 22 nd floor Toronto, Ontario M5H 3S8 Fax: 416 593-2318 comments@osc.gov.on.ca
---	--

If you are submitting your comments after May 29, 2017 but prior to July 28, 2017, please send your comments **only** to the following address. Your comments will be forwarded to the remaining jurisdictions:

Grace Knakowski
 Secretary
 Ontario Securities Commission
 20 Queen Street West
 22nd floor
 Toronto, Ontario M5H 3S8
 Fax: 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

-7-

Questions

Please refer your questions to any of:

Lise Estelle Brault
Co-Chair, CSA Derivatives Committee
Senior Director, Derivatives Oversight
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4481
lise-estelle.brault@lautorite.qc.ca

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

Martin McGregor
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-2804
martin.mcgregor@asc.ca

Steven Gingera
Legal Counsel
Manitoba Securities Commission
204 945-5070
steven.gingera@gov.mb.ca

Wendy Morgan
Senior Legal Counsel, Securities
Financial and Consumer Services
Commission, New Brunswick
506 643-7202
wendy.morgan@fcnb.ca

Dean Murrison
Director
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority
of Saskatchewan
306 787-5842
dean.murrison@gov.sk.ca

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

REGULATION 91-102 RESPECTING PROHIBITION OF BINARY OPTIONS

Derivatives Act
(chapter I-14.01, s. 175, 1st par., subpar. (1))

Definition

1. In this Regulation, “binary option” means a contract or instrument that provides for only
 - (a) a fixed amount if the underlying interest referenced in the contract or instrument meets one or more predetermined conditions, and
 - (b) a lesser amount or zero if the underlying interest referenced in the contract or instrument does not meet one or more predetermined conditions.

Trading binary options with an individual prohibited

2. No person may advertise, offer, sell or otherwise trade a binary option with or to an individual.

Trading binary options with a person other than an individual prohibited

3. No person may advertise, offer, sell or otherwise trade a binary option with or to a person that is not an individual and that is created, or is primarily used, to trade a binary option.

Binary options of 30 days or longer

4. Sections 2 and 3 do not apply in respect of a binary option if the time specified in the binary option for determining whether one or more predetermined conditions is met is 30 days or more from the date the binary option is entered into.

Exemption – general

5. (1) Except in Québec, the regulator or the securities regulatory authority may grant an exemption from this Regulation, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.
 - (2) Despite subsection (1), in Ontario, only the regulator may grant an exemption.
 - (3) Except in Alberta, Ontario and Saskatchewan, an exemption referred to in subsection (1) is granted under the statute referred to in Appendix B of Regulation 14-101 respecting Definitions (chapter V-1.1, r. 3) opposite the name of the local jurisdiction.

Effective date

6. This Regulation comes into force on *(insert here the date of coming into force of this Regulation)*.

POLICY STATEMENT TO REGULATION 91-102 RESPECTING PROHIBITION OF BINARY OPTIONS

Introduction

The purpose of *Regulation 91-102 respecting Prohibition of Binary Options* (the “Regulation”) is to help protect would-be investors from binary options fraud.

The purpose of this Policy Statement is to state the view of the members of the Canadian Securities Administrators (the “CSA” or “we”) on various matters related to the Regulation.

We are concerned by complaints we have received regarding the marketing of products commonly called “binary options” to individuals. Many of these products and the platforms selling them have been identified as vehicles to commit fraud. Some persons have used misleading information to promote these products as legal and legally offered, despite not being authorized to offer these products to individuals in Canada. The Regulation explicitly prohibits advertising, offering, selling or otherwise trading a binary option (as defined in the Regulation) with or to an individual.

The CSA consider a person to be trading in securities or derivatives in a local jurisdiction if that person offers or solicits trades of securities or derivatives to persons in that local jurisdiction, including through a website or other electronic means.

Definitions and interpretation

Unless defined in the Regulation or this Policy Statement, terms used in the Regulation and in this Policy Statement have the meaning given to them in securities legislation, including in *Regulation 14-101 respecting Definitions* (chapter V-1.1, r. 3). “Securities legislation” is defined in *Regulation 14-101 respecting Definitions*, and includes statutes and other instruments related to both securities and derivatives.

Interpretation of terms used or defined in the Regulation

Section 1 – Definition of “binary option”

The defined term “binary option” is intended to capture a range of products that are, or are similar to, products that are commonly called binary options, regardless of how they are named. Binary options are sometimes called a variety of other names, including but not limited to “all-or-nothing options”, “asset-or-nothing options”, “bet options”, “cash-or-nothing options”, “digital options”, “fixed-return options” and “one-touch options”.

Binary options are based on the outcome of a yes/no proposition, expressed as whether an underlying asset, event or value meets one or more predetermined conditions specified in the contract or instrument, at or during the time or time period specified in the contract or instrument. The specified time or time period for determining whether the predetermined condition or conditions are met is often very short, sometimes hours or even minutes.

Binary options typically exercise automatically; once the contract or instrument is entered into, there is no decision for either the buyer or the seller to make. The buyer either

- is entitled to receive a fixed amount if the predetermined condition is met, i.e., the buyer is “in-the-money”, or
- loses all or nearly all of the amount paid if the predetermined condition is not met, i.e., the buyer is “out-of-the-money”.

The yes/no proposition is structured on the performance of an underlying interest. For the purposes of the Regulation, we interpret “underlying interest” as the event or thing that the value or payment obligations of the binary option is based on, derived from or referenced to. The underlying interest of a binary option could be the

- occurrence of a specified event, e.g., the outcome of an election or a change in a benchmark interest rate, or
- performance or value of a security, index, currency, precious metal or any other commodity, price, rate, benchmark, variable or any other thing.

For example, a binary option may be based on a yes/no proposition such as whether:

- the value of the Canadian dollar will be above \$0.75 US on a particular day;
- the price of a share in ABC Company will be above \$14.37 at any time between two particular dates;
- the price of gold will be below \$1082 at 3:42 pm on a particular day;
- the price of oil will be in the range of \$48.00 – \$49.99 at any time on a particular day; or
- there will be more than one inch of rain reported at a specified location on a specific day.

A binary option typically does not grant the buyer or seller any right or obligation to buy, sell, receive or deliver an underlying interest referenced in the contract or instrument. For example, if the yes/no proposition of a binary option is based on the value of a share price, the binary option would provide for settlement in cash and would not provide for delivery of the underlying share. Similarly, if the yes/no proposition of a binary option is based on the movement in the price of gold, the binary option would provide for settlement in cash and would not provide for delivery of physical gold.

Typically, the only rights under a binary option for the buyer or seller are an entitlement to receive or an obligation to pay (a) a fixed amount if the predetermined condition or conditions are met, and (b) a lesser amount or zero if the predetermined condition or conditions are not met. The payout structure of a binary option is non-linear; that is, the payout possibilities are discrete amounts that are specified at the time the contract or instrument is entered into (although the actual value of the payout amount may not be determined at the time the contract or instrument is entered into).

However the product is named, the prohibition in the Regulation applies if the product meets the definition of “binary option” and the specified time for determining whether the predetermined condition is met is less than 30 days from the date the contract or instrument is entered into.

Section 2 – Trading binary options with an individual prohibited

Section 2 prohibits advertising, offering or selling a binary option to an individual. Advertising, offering and selling are elements of “trade” or “trading”. The phrase “or otherwise trade” includes soliciting and all other elements of “trade” or “trading”, including an act in furtherance of a trade.

Section 3 – Trading binary options with a person other than an individual prohibited

Section 3 prohibits advertising, offering or selling a binary option to a person, other than an individual, that is created, or is primarily used, to trade a binary option. Section 3 is designed to support the prohibition in section 2, by preventing a party that offers a binary option from avoiding the prohibition by having their proposed client create a corporation or other type of entity to trade binary options.

Section 4 – Binary options of 30 days or longer

Section 4 carves out from the prohibitions in sections 2 and 3 a binary option for which the specified time period for determining whether the predetermined condition or conditions are met is 30 days or more from the date the binary option is entered into.

We remind market participants that binary options that are not subject to the Regulation are derivatives and/or securities in each jurisdiction of Canada. Any person advertising, offering, selling or otherwise trading such products to persons in Canada is subject to securities legislation in Canada including, for example, anti-fraud provisions and requirements respecting registration, market conduct and disclosure. Furthermore, in jurisdictions of Canada where binary options are regulated as securities, trading a binary option may be a distribution subject to the prospectus requirement.

In Québec, under the qualification regime, any person that wishes to create or market a derivative is required to apply to the Autorité des marchés financiers for qualification before the derivative is offered to the public. A qualified person may only market derivatives that have been duly authorized by the Autorité des marchés financiers as listed in its qualification decision or in a specific decision following an application by the qualified person. In addition, the qualified person must offer derivatives to the public through a registered dealer, or register with the Autorité des marchés financiers as a dealer.

Offering investment services or products to persons in Canada, whether by telephone, online or in-person, is a regulated activity. Investing through unregistered offshore platforms or dealers can be risky and is a common red flag for investment fraud. The CSA encourage all investors to visit aretheyregistered.ca to check the registration of any person offering investment products, including binary options, to Canadians. Anyone who has invested with, or has concerns about, a binary options trading platform should contact their local securities regulator. We also encourage all investors to visit binaryoptionsfraud.ca.

Projets de règlements

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 3^o et 16^o et a. 331.2)

Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement et son concordant - Adoption du cycle de règlement de deux jours pour les organismes de placement collectif classiques

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, les règlements suivants, dont le texte est publié ci-dessous, pourront être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de leur publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement;*
- *Règlement modifiant le Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **26 juillet 2017**, en s'adressant à :

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
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

M^e Chantal Leclerc
Analyste experte en réglementation
Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4463
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Le 27 avril 2017

Avis de consultation des ACVM

Adoption du cycle de règlement de deux jours pour les organismes de placement collectif classiques

Projet de Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement

Le 27 avril 2017

Introduction

Hormis la British Columbia Securities Commission¹, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions pour une période de consultation de 90 jours le projet de *Règlement modifiant le Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**) et le projet de modification corrélative du *Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme* (le **Règlement 81-104**) visant à abréger de trois à deux jours après la date de l'opération le cycle de règlement standard des opérations sur titres d'organismes de placement collectif (les **OPC**) classiques² (le **projet de modification**).

Nous fournissons aussi aux OPC classiques des indications en vue de leur adoption d'un cycle de règlement de deux jours à la lumière de l'adoption d'un tel cycle pour les opérations sur titres de capitaux propres et titres de créance à long terme.

Objet

Le 5 septembre 2017, les marchés des États-Unis devraient migrer vers un cycle de règlement de deux jours. Comme il est de l'intérêt public des participants au marché canadien d'aligner le cycle du Canada sur celui des États-Unis, les ACVM publient, simultanément avec le présent avis, un avis de publication de modifications qui uniformiseraient les cycles de règlement au Canada à deux jours après la date de l'opération pour les opérations sur titres de capitaux propres et titres de créance à long terme, et qui modifieraient le *Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* (le **Règlement 24-101**) (les **modifications du Règlement 24-101**) afin de coïncider avec l'adoption du cycle de règlement de deux jours aux États-Unis. Prière de se reporter à l'Avis de publication des ACVM, *Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles* et modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles*.

Les opérations sur titres d'OPC classique ne sont pas visées par le Règlement 24-101. Toutefois, celles sur les titres de capitaux propres et les titres de créance à long terme détenus par de tels organismes le sont et seraient réglées en deux jours.

En vertu du Règlement 81-102, le règlement des opérations sur titres d'OPC classique doit se faire conformément aux obligations suivantes (les **obligations actuelles**) :

- le courtier ou le placeur principal transmet les fonds reçus pour le règlement du prix des titres souscrits à un bureau de réception des ordres de l'OPC, de manière que les fonds arrivent au

¹ Bien que la British Columbia Securities Commission ne publie pas le projet de modification avec le présent avis, elle prévoit publier prochainement, sous réserve de l'obtention des approbations requises, un projet conforme à celui décrit dans le présent avis.

² Un organisme de placement collectif classique est un organisme de placement collectif qui procède au placement permanent de ses titres au moyen d'un prospectus simplifié conformément au *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif*.

bureau de réception des ordres *dès que possible* et, dans tous les cas, au plus tard le troisième jour ouvrable après la date de fixation du prix des titres (paragraphe 1 de l'article 9.4 du Règlement 81-102);

- le paiement du prix d'émission des titres doit être fait dans les 3 jours ouvrables de la date de fixation du prix de ces titres (paragraphe 2 de l'article 9.4 du Règlement 81-102);
- si le règlement du prix d'émission des titres souscrits n'est pas reçu par l'OPC dans les 3 jours ouvrables après la date de fixation du prix, l'OPC rachète les titres souscrits comme s'il avait reçu un ordre de rachat le quatrième jour ouvrable après la date de fixation du prix ou le jour où l'OPC prend connaissance du fait que la forme de paiement ne sera pas honorée (paragraphe 4 de l'article 9.4 du Règlement 81-102);
- l'OPC effectue le paiement du produit du rachat des titres faisant l'objet d'un ordre de rachat dans les 3 jours ouvrables après la date de calcul de la valeur liquidative par titre servant à établir le prix de rachat (paragraphe 1 de l'article 10.4 du Règlement 81-102).

Nous signalons que ce libellé a une portée suffisamment générale pour permettre aux OPC classiques d'adopter un cycle de règlement de deux jours.

Indications sur le passage à un cycle de règlement de deux jours

Compte tenu de l'abrègement, au Canada, du cycle de règlement standard des opérations sur titres de capitaux propres et titres de créance à long terme de trois à deux jours après la date de l'opération, nous sommes d'avis que l'obligation du courtier ou du placeur principal de transmettre les fonds, ou les titres reçus pour le règlement du prix des titres souscrits, de manière que les fonds, ou les titres arrivent dès que possible, obligerait les OPC classiques à adopter un cycle de règlement de deux jours au moment de l'entrée en vigueur des modifications du Règlement 24-101, actuellement prévue pour le 5 septembre 2017.

Par ailleurs, le projet de modification vise à inscrire dans la réglementation l'attente de voir les OPC classiques régler leurs opérations en deux jours, et ainsi à éviter toute confusion possible.

Résumé du projet de modification

Le projet de modification modifie les articles 9.4 et 10.4 du Règlement 81-102 en remplaçant « 3 jours ouvrables » ou « troisième jour ouvrable » par « 2 jours ouvrables » ou « deuxième jour ouvrable », relativement au cycle de règlement. Il modifierait également le sous-paragraphe a du paragraphe 4 de l'article 9.4 de ce règlement de manière à exiger que, si le règlement du prix d'émission des titres souscrits n'est pas reçu par l'OPC, ce dernier rachète les titres souscrits le troisième jour ouvrable après la date de fixation du prix, plutôt que le quatrième. Enfin, une modification corrélative sera apportée à l'article 6.3 du Règlement 81-104 afin que son libellé soit harmonisé avec le nouveau libellé proposé de l'article 10.4 du Règlement 81-102.

Transition

Sous réserve du processus d'approbation réglementaire, nous comptons publier des règlements définitifs pour mettre en œuvre le projet de modification à la fin de l'été 2017 (la **date de publication**). Ceux-ci devraient entrer en vigueur rapidement après la date de publication (la **date d'entrée en vigueur**). Après la date d'entrée en vigueur, le cycle de règlement des opérations sur titres des OPC classiques sera de 2 jours.

Points d'intérêt local

Dans certains territoires, d'autres renseignements exigés par la législation en valeurs mobilières sont publiés avec le présent avis.

Date limite de la consultation

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 26 juillet 2017. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les fournir sur CD (en format Microsoft Word).

Transmission des commentaires

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM, comme suit :

Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Autorité des marchés financiers
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard
 Nova Scotia Securities Commission
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador
 Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
 Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

Madame Anne-Marie Beaudoin
 Secrétaire de l'Autorité
 Autorité des marchés financiers
 800, rue du square Victoria, 22^e étage
 C.P. 246, tour de la Bourse
 Montréal (Québec) H4Z 1G3
 Téléc. : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Nous souhaitons connaître votre avis sur le projet de modification. Veuillez indiquer clairement sur quoi porte votre mémoire. Par exemple, vous pourriez inscrire en objet ce qui suit : « Objet : Abrègement à 2 jours du cycle de règlement des opérations sur titres des organismes de placement collectif ».

Publication des commentaires

Il est à noter que nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Il est donc possible que certains renseignements personnels des intervenants, tels que leur adresse résidentielle, professionnelle ou électronique, figurent sur certains sites Web des ACVM. Il est important que vous indiquiez au nom de qui vous présentez vos commentaires.

Tous les commentaires reçus seront affichés sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers, au www.lautorite.qc.ca, et sur celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, au www.osc.gov.on.ca.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser à l'une des personnes suivantes :

M^e Chantal Leclerc
Analyste experte en réglementation
Direction des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4463
Courriel : chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Nick Hawkins
Legal Counsel, Investment Funds & Structured
Products Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416 596-4267
Courriel : nhawkins@osc.gov.on.ca

Jason Alcorn
Conseiller juridique principal
Commission des services financiers et des
services aux consommateurs
(Nouveau-Brunswick)
Tél. : 506 643-7857
Courriel : jason.alcorn@fcnb.ca

Heather Kuchuran
Senior Securities Analyst
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
Tél. : 306 787-1009
Courriel : heather.kuchuran@gov.sk.ca

Wayne Bridgeman
Deputy Director, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Tél. : 204 945-4905
Courriel : wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Danielle Mayhew
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 592-3059
Courriel : Danielle.Mayhew@asc.ca

Donna Gouthro
Senior Securities Analyst
Nova Scotia Securities Commission
Tél. : 902 424-7077
Courriel : Donna.Gouthro@novascotia.ca

Renseignements complémentaires

Nous publions le projet de modification avec le présent avis. Il est également affiché sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.albertasecurities.com
www.fcaa.gov.sk.ca
www.mbsecurities.ca
www.osc.gov.on.ca
www.lautorite.qc.ca
www.fcnb.ca
nssc.novascotia.ca

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-102 SUR LES FONDS D'INVESTISSEMENT

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 3° et 16°)

1. L'article 9.4 du Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39) est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, du mot « troisième » par le mot « deuxième »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, de « 3 jours ouvrables » par « 2 jours ouvrables »;

3° dans le paragraphe 4 :

a) par le remplacement, dans le texte avant le sous-paragraphe a, de « 3 jours ouvrables » par « 2 jours ouvrables »;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe a, du mot « quatrième » par le mot « troisième ».

2. L'article 10.4 de ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ils se trouvent, de « 3 jours ouvrables » par « 2 jours ouvrables ».

3. Le présent règlement entre en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-104 SUR LES FONDS MARCHÉ À TERME

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 3° et 16°)

1. L'article 6.3 du Règlement 81-104 sur les fonds marché à terme (chapitre V-1.1, r. 40) est modifié par le remplacement de « 3 jours ouvrables » par « 2 jours ouvrables ».
2. Le présent règlement entre en vigueur le *(insérer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement)*.

Draft Regulations

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (3) and (16), and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds and concordant regulation - Adoption of a T+2 Settlement Cycle for Conventional Mutual Funds

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, chapter V-1.1, the following Regulations, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since their publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds;*
- *Regulation to amend Regulation 81 104 respecting Commodity Pools.*

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **July 26, 2017**, to the following:

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

Further information

Further information is available from:

Me Chantal Leclerc
Senior Policy Advisor, Investment Funds Branch
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337, ext. 4463
Toll-free: 1 877 525-0337
Email: chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

April 27, 2017

Notice and Request for Comment

Adoption of a T+2 Settlement Cycle for Conventional Mutual Funds

Draft Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds

April 27, 2017

Introduction

The Canadian Securities Administrators, other than the British Columbia Securities Commission¹, (the **CSA** or **we**) are publishing for a 90-day comment period Draft *Regulation to amend Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Regulation 81-102)* and a draft consequential amendment to *Regulation 81-104 respecting Commodity Pools (Regulation 81-104)* to shorten the standard settlement cycle for conventional mutual funds² from three days after the date of a trade (**T+3**) to two days after the date of a trade (**T+2**) (the **Draft Amendments**).

We are also providing guidance to conventional mutual funds regarding their expected adoption of a T+2 settlement cycle in light of the adoption of a T+2 settlement cycle in equity and long-term debt markets.

Substance and Purpose

On September 5, 2017, markets in the United States are expected to move to a T+2 settlement cycle. As it is in the public interest for Canadian market participants to match U.S. settlement cycles, the CSA is publishing, concurrently with this Notice, a Notice of Amendments that would harmonize settlement cycles to T+2 in Canada for equity and long-term debt markets and amend *Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement (Regulation 24-101)* (the **Regulation 24-101 Amendments**) to coincide with the adoption of a T+2 settlement cycle in the United States. Please see CSA Notice *Regulation to amend Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement and Amendments to Policy Statement to Regulation 24-101 respecting Institutional Trade Matching and Settlement*.

A trade in a security of a conventional mutual fund is not subject to Regulation 24-101. However, the underlying equity and long-term debt securities owned by conventional mutual funds are subject to Regulation 24-101 and would settle at T+2.

Under Regulation 81-102, conventional mutual fund settlement must follow the requirements below (the **Current Requirements**):

- Cash received by a dealer or principal distributor for payment of a mutual fund security must be forwarded to the order receipt office of the mutual fund *as soon as practicable* and in any event no later than the third business day after the pricing date (subsection 9.4(1) of Regulation 81-102);

¹ While the British Columbia Securities Commission is not an authority publishing the Proposed Amendments under this Notice, it anticipates that, subject to receiving the necessary approvals, it will, in the near future, publish for comment draft amendments that will be consistent with the Draft Amendments described in this Notice.

² A conventional mutual fund is a mutual fund that offers securities in continuous distribution under a simplified prospectus in accordance with *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure*.

- Payment of the issue price of a security must be made on or before the third business day after the pricing date (subsection 9.4(2) of Regulation 81-102);
- In the event that payment is not received by the third business day after the pricing date of the security, the mutual fund must redeem the securities to which the purchase order pertains as if it had received an order for the redemption of the securities on the fourth business day after the pricing date or on the date the mutual fund first knows that the method of payment will not be honoured (subsection 9.4(4) of Regulation 81-102); and
- A mutual fund must pay the redemption proceeds for securities once a redemption order has been received within three business days after the date of calculation of the net asset value per security used in establishing the redemption price (subsection 10.4(1) of Regulation 81-102).

We note that this language is broad enough to permit conventional mutual funds to adopt a T+2 settlement cycle.

Guidance on the transition to a T+2 settlement cycle

Given that the standard settlement cycle for equity and long-term debt market trades in Canada is being shortened from T+3 to T+2, we are of the view that the requirement for a dealer or principal distributor to forward the cash or securities received for payment of the issue price of securities of a mutual fund to the mutual fund as soon as practicable would require conventional mutual funds to adopt a T+2 settlement cycle on the coming into force of the Regulation 24-101 Amendments, currently expected on September 5, 2017.

Additionally, with the Draft Amendments, we wish to codify the expectation that conventional mutual funds will settle on T+2 to remove any possibility of confusion.

Summary of the Draft Amendments

The Draft Amendments amend sections 9.4 and 10.4 of Regulation 81-102 so as to remove references to a T+3 settlement cycle and replace them with references to a T+2 settlement cycle. The Draft Amendments also amend paragraph 9.4(4)(a) of Regulation 81-102 so as to require a mutual fund, in the case where payment of the issue price of the securities has not been received, to redeem the securities on the third business day after the pricing date, rather than on the fourth. Furthermore, a consequential amendment will be made to section 6.3 of Regulation 81-104 to harmonize it with the new proposed wording of section 10.4 of Regulation 81-102.

Transition

Subject to the rule approval process, we anticipate publishing final rules aimed at implementing the Draft Amendments in the late Summer of 2017 (**Publication Date**). We anticipate the Draft Amendments will be proclaimed into force expeditiously after the Publication Date (**In Force Date**). After the In Force Date, the T+3 settlement cycle for conventional mutual funds will be replaced by a T+2 settlement cycle.

Local Matters

Certain jurisdictions are publishing other information required by local securities legislation with this Notice.

Deadline for Comments

Please submit your comments to the Draft Amendments, in writing, on or before July 26, 2017. If you are not sending your comments by email, please send a CD containing the submissions (in Microsoft Word format).

Where to Send Your Comments

Address your submission to the CSA as follows:

Alberta Securities Commission
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Manitoba Securities Commission
 Ontario Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island
 Nova Scotia Securities Commission
 Securities Commission of Newfoundland and Labrador
 Superintendent of Securities, Northwest Territories
 Superintendent of Securities, Yukon
 Superintendent of Securities, Nunavut

Please send your comments only to the addresses listed below. Your comments will be forwarded to the other CSA member jurisdictions.

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

The Secretary
 Ontario Securities Commission
 20 Queen Street West
 22nd Floor
 Toronto, Ontario M5H 3S8
 Fax: 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

We would like your input on the Draft Amendments. Please include a prominent reference to the subject matter of your comments. For example, please include a subject line similar to the following: "RE: Mutual Fund T+2 Settlement Amendments".

Comments Received will be Publicly Available

Please note that we cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of a summary of written comments received during the comment period. In this context, you should be aware that some information which is personal to you, such as your email and address, may appear on certain CSA web sites. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

All comments will be posted on the Ontario Securities Commission web site at www.osc.gov.on.ca and on the Autorité des marchés financiers web site at www.lautorite.qc.ca.

Questions

Please refer your questions to any of the following CSA staff:

M^e Chantal Leclerc
Senior Policy Advisor, Investment Funds Branch
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337, ext. 4463
Email: chantal.leclerc@lautorite.qc.ca

Nick Hawkins
Legal Counsel, Investment Funds & Structured
Products Branch
Ontario Securities Commission
Tel: 416 596-4267
Email: nhawkins@osc.gov.on.ca

Jason Alcorn
Senior Legal Counsel
Financial and Consumer Services Commission
(New Brunswick)
Tel: 506 643-7857
Email: jason.alcorn@fcnb.ca

Heather Kuchuran
Senior Securities Analyst
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
Tel: 306 787-1009
Email: heather.kuchuran@gov.sk.ca

Wayne Bridgeman
Deputy Director, Corporate Finance
The Manitoba Securities Commission, Securities
Division
Tel: 204 945-4905
Email: wayne.bridgeman@gov.mb.ca

Danielle Mayhew
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tel: 403 592-3059
Email: Danielle.Mayhew@asc.ca

Donna Gouthro
Senior Securities Analyst
Nova Scotia Securities Commission
Tel: 902 424-7077
Email: Donna.Gouthro@novascotia.ca

Where to find more information

The text of the Draft Amendments is published with this Notice and is also available on websites of CSA members, including:

www.albertasecurities.com
www.fcaa.gov.sk.ca
www.mbsecurities.ca
www.osc.gov.on.ca
www.lautorite.qc.ca
www.fcnb.ca
nssc.novascotia.ca

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-102 RESPECTING INVESTMENT FUNDS

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (3) and (16))

1. Section 9.4 of Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39) is amended:

- (1) by replacing, in paragraph (1), the word “third” with the word “second”;
- (2) by replacing, in paragraph (2), the words “third business day” with the words “second business day”;
- (3) in paragraph (4):
 - (a) by replacing, in the text before subparagraph (a), the words “third business day” with the words “second business day”;
 - (b) by replacing, in subparagraph (a), the word “fourth” with the word “third”.

2. Section 10.4 of the Regulation is amended by replacing, wherever they occur, “3 business days” with “2 business days”.

3. This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*.

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-104 RESPECTING COMMODITY POOLS

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (3) and (16))

1. Section 6.3 of Regulation 81-104 respecting Commodity Pools (chapter V-1.1, r. 40) is amended by replacing “3 business days” with “2 business days”.
2. This Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*).

6.2.2 Publication

Avis de publication

Règlement modifiant le Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles

(Voir section 7.2 du présent bulletin)