

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Projet de Règlement

Loi sur les instruments dérivés
(chapitre I-14.01, a. 175, 1^{er} al., par. 11° et 29°)

Règlement modifiant le Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale

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 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale.*

Vous trouverez également ci-dessous le projet de Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard **le 10 janvier 2018**, 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 12 octobre 2017



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

Avis de consultation des ACVM

Projet de Règlement modifiant le Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale

Projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale

Le 12 octobre 2017

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions les textes suivants pour une période de consultation de 90 jours prenant fin le 10 janvier 2018 :

- le projet de *Règlement modifiant le Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (le **règlement**) (le **projet de modification du règlement**);
- le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (l'**instruction générale**) (le **projet de modification de l'instruction générale**).

Le projet de modification du règlement et le projet de modification de l'instruction générale sont appelés collectivement les **projets de textes de modification**. Le présent avis a pour objet de recueillir des commentaires sur les projets de textes de modification.

Contexte

Les ACVM proposent les projets de textes de modification en s'appuyant sur des consultations menées auprès de divers participants au marché et des commentaires qu'ils ont formulés, afin de promouvoir avec plus d'efficacité et d'efficience les objectifs sous-tendant le règlement.

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

L'obligation de compensation a commencé à s'appliquer à certaines contreparties à la date d'entrée en vigueur du règlement et devait, à l'origine, commencer à s'appliquer à certaines autres le 4 octobre 2017. Pour faciliter le processus d'élaboration des projets de textes de modification, notamment la présente publication pour consultation, les autorités

membres des ACVM (hormis celle de l'Ontario) ont dispensé de l'obligation de compensation jusqu'au 20 août 2018 les contreparties qui y auraient été tenues à compter du 4 octobre 2017¹. En Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario a modifié le règlement pour reporter au 20 août 2018 la date de prise d'effet de cette obligation pour ces contreparties².

Objet des projets de textes de modification

Les projets de textes de modification visent à préciser les contreparties et les types de dérivés assujettis à l'obligation de compensation.

Le projet de modification de l'instruction générale va de pair avec le projet de modification du règlement.

Résumé du projet de modification du règlement

À l'heure actuelle, le paragraphe 1 de l'article 3 du règlement exige qu'une contrepartie locale à une opération sur un dérivé obligatoirement compensable le soumette pour compensation à une chambre de compensation réglementée si au moins l'une des situations suivantes s'applique :

- conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de cet article, la contrepartie est un participant à une chambre de compensation réglementée et est abonnée aux services de compensation pour la catégorie de dérivés à laquelle le dérivé obligatoirement compensable appartient;
- conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de cet article, la contrepartie est une entité du même groupe que le participant visé au sous-paragraphe *a* de ce paragraphe et le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excède 1 milliard de dollars, compte non tenu des dérivés auxquels le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 7 s'applique;
- conformément au sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de cet article, la contrepartie est une contrepartie locale dans un territoire du Canada, autre qu'une contrepartie à laquelle le sous-paragraphe *b* de ce paragraphe s'applique, et le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois, combiné à celui de chaque entité du même groupe qui est une contrepartie locale dans un territoire du Canada, excède 500 milliards de dollars, compte non tenu des dérivés auxquels le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 7 s'applique.

Les sous-paragraphe *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3 font l'objet des modifications

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

² En Ontario, se reporter aux modifications au *National Instrument 94-101 Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* publiées par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario le 6 juillet 2017.

apportées en Ontario à la date de prise d'effet pertinente et des dispenses prévues par la décision générale dans tous les autres territoires, comme il en est question ci-dessus.

Les modifications qu'il est proposé d'apporter à ces sous-paragraphes viendraient exclure de l'obligation de compensation toute fiducie ou tout fonds d'investissement qui est une entité du même groupe que l'une ou l'autre des entités suivantes : *i*) un participant d'une chambre de compensation réglementée qui est abonné aux services de compensation pour un dérivé obligatoirement compensable; *ii*) une contrepartie locale dont le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois, combiné à celui de chaque entité canadienne du même groupe, excède 500 milliards de dollars. Ces fonds d'investissement et fiducies seraient donc dispensés de l'obligation de compensation.

Par ailleurs, pour le calcul du montant notionnel brut des dérivés en cours pour l'application du seuil de 500 milliards de dollars prévu au sous-paragraphes *c* du paragraphe 1 de l'article 3, ce montant ne serait plus, dans le cas d'un fonds d'investissement ou d'une fiducie, combiné avec celui d'autres entités du même groupe.

De plus, l'obligation de compensation prévue au sous-paragraphes *c* du paragraphe 1 de l'article 3 ne s'appliquerait plus à la contrepartie locale dont le montant notionnel brut de ses dérivés en cours est égal ou inférieur à 1 milliard de dollars, compte non tenu du montant notionnel des dérivés obligatoirement compensables auxquels le sous-paragraphes *a* du paragraphe 1 de l'article 7 s'applique.

Enfin, les modifications proposées à l'Annexe A du règlement retireraient de la liste des dérivés obligatoirement compensables les swaps indexés sur le taux à un jour et les contrats de garantie de taux dont le type de notionnel est variable puisqu'ils ne sont actuellement pas offerts pour compensation par les chambres de compensation réglementées.

Points d'intérêt local

Une annexe est publiée dans tout territoire intéressé qui contient de l'information supplémentaire ne se rapportant qu'à ce territoire.

Consultation

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **10 janvier 2018**. 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 et de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.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
 Bureau des valeurs mobilières du Nunavut
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières du Yukon
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Nova Scotia Securities Commission
 Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

Veillez envoyer vos commentaires **seulement** aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités :

M^c 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
 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

Paula White
Deputy Director, Compliance and Oversight
Commissions de valeurs mobilières du
Manitoba
204 945-5195
paula.white@gov.mb.ca

Michael Brady
Manager, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

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

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

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

Liz Kutarna
Deputy Director, Capital Markets, Securities
Division
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
306 787-5871
liz.kutarna@gov.sk.ca

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 94-101 SUR LA COMPENSATION OBLIGATOIRE DES DÉRIVÉS PAR CONTREPARTIE CENTRALE

Loi sur les instruments dérivés
(chapitre I-14.01, a. 175, 1^{er} al., par. 11° et 29°)

1. L'article 1 du Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale (chapitre I-14.01, r. 0.01) est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 1 et après la définition de l'expression « dérivé obligatoirement compensable », de la suivante :

« « fonds d'investissement » : un fonds d'investissement au sens du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 42); ».

2. L'article 3 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 1, des sous-paragraphes *b* et *c* par les suivants :

« *b*) elle remplit les conditions suivantes :

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

ii) elle n'est ni un fonds d'investissement ni une fiducie;

iii) à un moment quelconque après la date d'entrée en vigueur du présent règlement, le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excède 1 000 000 000 \$, compte non tenu des dérivés auxquels le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 7 s'applique;

« *c*) elle remplit les conditions suivantes :

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

ii) elle n'est ni un fonds d'investissement ni une fiducie;

iii) à un moment quelconque après la date d'entrée en vigueur du présent règlement, le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois, combiné à celui de chaque entité du même groupe qui n'est ni un fonds d'investissement ni une fiducie et qui est une contrepartie locale dans un territoire du Canada, excède 500 000 000 000 \$, compte non tenu des dérivés auxquels le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 7 s'applique;

iv) à un moment quelconque après la date d'entrée en vigueur du présent règlement, le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excède 1 000 000 000 \$, compte non tenu des dérivés auxquels le sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 7 s'applique. ».

3. L'article 5 de ce règlement est modifié par la suppression du mot « toutes ».

4. L'article 7 de ce règlement est modifié, dans le paragraphe 1 :

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

2° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a*, du mot « si » par le mot « et ».

5. L'article 8 de ce règlement est modifié :

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

2° par le remplacement, dans le paragraphe e, du mot « est » par les mots « a été ».

6. L'article 12 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le texte anglais, du mot « offers » par le mot « offered ».

7. L'article 13 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le texte anglais, du mot « paragraphs » par le mot « paragraph » et de « (3)(1)(a) » par « 3(1)(a) ».

8. L'Annexe A de ce règlement est remplacée par la suivante :

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

Swaps de taux d'intérêt

Type	Taux variable de référence	Monnaie de règlement	Échéance	Type de monnaie de règlement	Optionalité	Type de notionnel
Fixe-variable	CDOR	CAD	28 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Fixe-variable	LIBOR	USD	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Fixe-variable	EURIBOR	EUR	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Fixe-variable	LIBOR	GBP	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Variable-variable	LIBOR	USD	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Variable-variable	EURIBOR	EUR	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Variable-variable	LIBOR	GBP	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
Swap indexé sur le taux à un jour	CORRA	CAD	7 jours à 2 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
Swap indexé sur le taux à un jour	FedFunds	USD	7 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
Swap indexé sur le taux à un jour	EONIA	EUR	7 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
Swap indexé sur le taux à un jour	SONIA	GBP	7 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant

Contrats de garantie de taux

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

».

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

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 94-101 SUR LA COMPENSATION OBLIGATOIRE DES DÉRIVÉS PAR CONTREPARTIE CENTRALE

1. L'article 3 de l'*Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* est modifié par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

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

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

En revanche, si une autre opération est exécutée sur un dérivé ou une catégorie de dérivés, notamment une modification importante d'une opération antérieure (comme il en est question à l'article 1, ci-dessus), après que l'on ait établi qu'il est obligatoirement compensable, le dérivé sera assujéti à l'obligation de compensation par contrepartie centrale.

Lorsqu'un dérivé n'y est pas assujéti, mais qu'il est compensable par l'entremise d'une chambre de compensation réglementée, les contreparties peuvent le soumettre pour compensation en tout temps. Dans le cas d'un swap complexe aux modalités inhabituelles que les chambres de compensation réglementées ne peuvent accepter pour compensation, l'adhésion au règlement n'obligerait pas les participants au marché à structurer ce dérivé d'une façon particulière ou à le démêler afin de compenser la composante qui constitue un dérivé obligatoirement compensable s'il remplit des objectifs commerciaux légitimes. Cependant, s'il n'a pas à être démêlé, nous nous attendons à ce que la composante d'un paquet d'opérations qui constitue un dérivé obligatoirement compensable soit compensée.

Nous avons utilisé l'expression « fait soumettre » pour viser l'obligation d'une contrepartie locale qui n'est pas un participant d'une chambre de compensation réglementée. Pour se conformer au paragraphe 1, la contrepartie locale devrait prendre des dispositions avec un participant pour l'obtention de services de compensation avant de conclure un dérivé obligatoirement compensable.

Une opération sur un dérivé obligatoirement compensable doit être compensée lorsqu'au moins l'une des contreparties est une contrepartie locale et qu'au moins l'un des sous-paragraphe *a*, *b* et *c* s'applique aux 2 contreparties. Par exemple, la contrepartie locale visée par le sous-paragraphe *a*, *b* ou *c* doit compenser un dérivé obligatoirement compensable conclu avec une autre contrepartie locale visée à l'un de ces paragraphes. Elle doit aussi compenser un dérivé obligatoirement compensable conclu avec une contrepartie étrangère visée par le sous-paragraphe *a* ou *b*. Ainsi, la contrepartie locale qui est une entité du même groupe qu'un participant étranger serait assujéti à la compensation obligatoire par contrepartie centrale d'un dérivé obligatoirement compensable conclu avec une contrepartie étrangère qui est une entité du même groupe qu'un autre participant étranger parce qu'il y a une contrepartie locale à l'opération et que les 2 contreparties respectent le critère énoncé au sous-paragraphe *b*.

Le fonds d'investissement ou la fiducie ne serait assujéti au règlement que s'il ou elle est un participant visé au sous-paragraphe *a*.

La contrepartie locale dont le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois n'a pas excédé le seuil de 1 milliard de dollars prévu à la disposition *iii* du sous-paragraphe *b* ou à la disposition *iv* du sous-paragraphe *c* pour tout mois suivant l'entrée en vigueur du règlement ne serait pas assujetti à ce dernier.

Conformément au sous-paragraphe *c*, la contrepartie locale qui n'est ni un fonds d'investissement ni une fiducie et dont le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excède le seuil de 500 milliards de dollars prévu à la disposition *iii* doit compenser tout dérivé obligatoirement compensable conclu avec une autre contrepartie qui respecte le critère énoncé au sous-paragraphe *a*, *b* ou *c*. Pour établir si le seuil de 500 milliards de dollars prévu à la disposition *iii* est dépassé, la contrepartie locale doit ajouter au montant notionnel brut de tous ses dérivés en cours celui des entités du même groupe qui sont aussi des contreparties locales. En revanche, les fonds d'investissement et les fiducies qui sont des entités du même groupe que la contrepartie locale ne sont pas inclus dans le calcul.

La contrepartie locale qui est membre d'un groupe d'entités qui dépasse le seuil de 500 milliards de dollars mais qui n'excède pas, à elle seule, le seuil de 1 milliard de dollars prévu à la disposition *iv* du sous-paragraphe *c* n'est pas soumise à l'obligation de compensation.

Le calcul du montant notionnel brut prévu aux sous-paragraphe *b* et *c* exclut les dérivés conclus avec des entités du même groupe dont les états financiers sont établis sur une base consolidée.

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

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

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

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

Le statut d'une contrepartie en vertu de ce paragraphe devrait être établi avant la conclusion d'un dérivé obligatoirement compensable. Nous ne nous attendons pas à ce qu'une contrepartie locale compense le dérivé s'il est conclu après l'entrée en vigueur du règlement mais avant que l'une des contreparties soit visée par le sous-paragraphe *a*, *b* ou *c*, sauf si le dérivé fait l'objet d'une modification importante. ».

Draft Regulation

Derivatives Act
(chapter I-14.01, s. 175, 1st par., subpar. (11) and (29))

Regulation to amend Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives

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 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives.*

Draft Amendments to *Policy Statement to Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* are also published hereunder.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **January 10, 2018**, 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

October 12, 2017

Canadian Securities
AdministratorsAutorités canadiennes
en valeurs mobilières

CSA Notice and Request for Comment

Draft Regulation to amend Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives

Draft Amendments to Policy Statement to Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives

October 12, 2017

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are publishing the following, for a 90-day comment period expiring on January 10, 2018:

- Draft *Regulation to amend Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* (the **Regulation**) (the **Draft Regulation Amendments**), and
- Draft Amendments to *Policy Statement to Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* (the **Policy Statement**) (the **Draft Policy Statement Amendments**).

Together, the Draft Regulation Amendments and the Draft Policy Statement Amendments are referred to as the **Draft Amendments**. We are issuing this notice to solicit comments on the Draft Amendments.

Background

The CSA is proposing the Draft Amendments based on consultations with and feedback from various market participants, and in order to more effectively and efficiently promote the underlying policy aims of the Regulation.

The Regulation was published on January 19, 2017 and came into force on April 4, 2017 (with the exception of Saskatchewan where it came into force on April 5, 2017). The purpose of the Regulation is to reduce counterparty risk in the over-the-counter (**OTC**) derivatives market by requiring certain counterparties to clear certain prescribed derivatives through a central clearing counterparty (the **Clearing requirement**).

The Clearing requirement became effective for certain counterparties on the coming into force date of the Regulation, and was initially scheduled to become effective for certain other counterparties on October 4, 2017. To facilitate the rule-making process for the Draft Amendments, including this publication for comment, the CSA jurisdictions (except Ontario) have exempted from the Clearing requirement until August 20, 2018

those counterparties that would have been subject to the Clearing requirement on October 4, 2017.¹ In Ontario, the Ontario Securities Commission has amended the Regulation to extend the effective date of the Clearing requirement for those counterparties until August 20, 2018.²

Substance and Purpose of the Draft Amendments

The purpose of the Draft Amendments is to refine the scope of counterparties to which the Clearing requirement applies and the types of derivatives that are subject to the Clearing requirement.

The Draft Policy Statement Amendments correspond to the Draft Regulation Amendments.

Summary of the Draft Regulation Amendments

Subsection 3(1) of the Regulation currently requires a local counterparty to a transaction in a mandatory clearable derivative to submit it for clearing to a regulated clearing agency if one or more of the following apply:

- under paragraph 3(1)(a), the counterparty is a participant of the regulated clearing agency and subscribes to clearing services for the class of derivatives to which the mandatory clearable derivative belongs;
- under paragraph 3(1)(b), the counterparty is an affiliated entity of a participant referred to in paragraph 3(1)(a) and has a month-end gross notional amount under all outstanding derivatives exceeding \$1 billion, excluding derivatives to which paragraph 7(1)(a) applies;
- under paragraph 3(1)(c), the counterparty is a local counterparty in any jurisdiction of Canada, other than a counterparty to which paragraph 3(1)(b) applies, and has had a month-end gross notional amount exceeding \$500 billion combined with each affiliated entity that is a local counterparty in Canada, excluding derivatives to which paragraph 7(1)(a) applies.

Paragraphs 3(1)(b) and (c) are the subject of the Ontario amendment to the relevant effective date and the Blanket Order exemptions in all other jurisdictions, discussed above.

The draft amendments to paragraphs 3(1)(b) and (c) of the Regulation would exclude from the Clearing requirement a trust or an investment fund that is an affiliated entity of either (i) a participant of a regulated clearing agency who subscribes to the clearing

¹ Blanket Order 94-501, available on the website of the securities regulatory authority in the local jurisdiction.

² See, in Ontario, Ontario Securities Commission, Amendment to National Instrument 94-101 *Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives*, published July 6, 2017.

services in respect of a mandatory clearable derivative, or (ii) a local counterparty whose month-end gross notional amount under all outstanding derivatives, combined with each Canadian affiliated entity, exceeds \$500 billion. As a result, those investment funds and trusts would not be subject to the Clearing requirement.

Further, in calculating the gross notional amount outstanding for the purpose of the \$500 billion threshold under paragraph 3(1)(c), the gross notional amount outstanding of an investment fund or a trust would no longer be aggregated with other affiliated entities.

In addition, the Clearing requirement under paragraph 3(1)(c) would no longer apply to a local counterparty with a gross notional amount of outstanding derivatives of \$1 billion or less excluding the notional amount of mandatory clearable derivatives to which paragraph 7(1)(a) applies.

Finally, the draft amendments relating to Appendix A of the Regulation would remove overnight index swaps with variable notional type and forward rate agreements with variable notional type from the list of mandatory clearable derivatives as those are not currently offered for clearing by regulated clearing agencies.

Local Matters

An Annex to this notice is being published in any local jurisdiction where any additional information is relevant to that jurisdiction only.

Request for Comments

Please provide your comments in writing by **January 10, 2018**. 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 and the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca. 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.

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
 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

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

M^c 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
 22nd floor
 Toronto, Ontario M5H 3S8
 Fax: 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

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

Paula White
 Deputy Director, Compliance and Oversight
 Manitoba Securities Commission
 204 945-5195
paula.white@gov.mb.ca

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

Michael Brady
Manager, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

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

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

Liz Kutarna
Deputy Director, Capital Markets, Securities
Division
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
306 787-5871
liz.kutarna@gov.sk.ca

**REGULATION TO AMEND REGULATION 94-101 RESPECTING
MANDATORY CENTRAL COUNTERPARTY CLEARING OF DERIVATIVES**

Derivatives Act
(chapter I-14.01, s. 175, 1st par., subpar. (11) and (29))

1. Section 1 of Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives (chapter I-14.01, r. 0.01) is amended by inserting, in paragraph (1) and before the definition of the expression “local counterparty”, the following:

““investment fund” has the meaning ascribed to it in Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V-1.1, r. 42);”.

2. Section 3 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (1), subparagraphs (b) and (c) with the following:

“(b) the counterparty

(i) is an affiliated entity of a participant referred to in paragraph (a),

(ii) is not an investment fund or a trust, and

(iii) has had, at any time after the date on which this Regulation comes into force, a month-end gross notional amount under all outstanding derivatives exceeding \$1 000 000 000 excluding derivatives to which paragraph 7(1)(a) applies;

“(c) the counterparty

(i) is a local counterparty in any jurisdiction of Canada,

(ii) is not an investment fund or a trust,

(iii) has had, at any time after the date on which this Regulation comes into force, a month-end gross notional amount under all outstanding derivatives, combined with each affiliated entity that is not an investment fund or a trust and that is a local counterparty in any jurisdiction of Canada, exceeding \$500 000 000 000 excluding derivatives to which paragraph 7(1)(a) applies, and

(iv) has had, at any time after the date on which this Regulation comes into force, a month-end gross notional amount under all outstanding derivatives exceeding \$1 000 000 000 excluding derivatives to which paragraph 7(1)(a) applies.”.

3. Section 5 of the Regulation is amended by replacing the word “all” with the word “both”.

4. Section 7 of the Regulation is amended, in paragraph (1):

(1) by deleting the words “the application of”;

(2) by replacing, in subparagraph (a), the word “if” with the word “and”.

5. Section 8 of the Regulation is amended:

(1) by deleting the words “the application of”;

(2) by replacing, in paragraph (e), the word “is” with the word “was”.

6. Section 12 of the Regulation is amended by replacing the word “offers” with the word “offered”.

7. Section 13 of the Regulation is amended by replacing the word “paragraphs” with the word “paragraph” and “(3)(1)(a)” with “3(1)(a)”.

8. Appendix A of the Regulation is replaced with the following:

**“APPENDIX A
MANDATORY CLEARABLE DERIVATIVES
(Subsection 1(1))**

Interest Rate Swaps

Type	Floating index	Settlement currency	Maturity	Settlement currency type	Optionality	Notional type
Fixed-to-float	CDOR	CAD	28 days to 30 years	Single currency	No	Constant or variable
Fixed-to-float	LIBOR	USD	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Fixed-to-float	EURIBOR	EUR	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Fixed-to-float	LIBOR	GBP	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Basis	LIBOR	USD	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Basis	EURIBOR	EUR	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Basis	LIBOR	GBP	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Overnight index swap	CORRA	CAD	7 days to 2 years	Single currency	No	Constant
Overnight index swap	FedFunds	USD	7 days to 3 years	Single currency	No	Constant
Overnight index swap	EONIA	EUR	7 days to 3 years	Single currency	No	Constant
Overnight index swap	SONIA	GBP	7 days to 3 years	Single currency	No	Constant

Forward Rate Agreements

Type	Floating index	Settlement currency	Maturity	Settlement currency type	Optionality	Notional type
Forward rate agreement	LIBOR	USD	3 days to 3 years	Single currency	No	Constant
Forward rate agreement	EURIBOR	EUR	3 days to 3 years	Single currency	No	Constant
Forward rate agreement	LIBOR	GBP	3 days to 3 years	Single currency	No	Constant

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

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 94-101
RESPECTING MANDATORY CENTRAL COUNTERPARTY CLEARING OF
DERIVATIVES**

1. *Policy Statement to Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* is amended by replacing paragraph (1) of section 3 with the following:

“Subsection 3(1) – Duty to submit for clearing

The duty to submit a mandatory clearable derivative for clearing to a regulated clearing agency only applies at the time the transaction is executed. If a derivative or class of derivatives is determined to be a mandatory clearable derivative after the date of execution of a transaction in that derivative or class of derivatives, we would not expect a local counterparty to submit the mandatory clearable derivative for clearing. Therefore, we would not expect a local counterparty to clear a mandatory clearable derivative entered into as a result of a counterparty exercising a swaption that was entered into before the effective date of the Regulation or the date on which the derivative became a mandatory clearable derivative. Similarly, we would not expect a local counterparty to clear an extendible swap that was entered into before the effective date of the Regulation or the date on which the derivative became a mandatory clearable derivative and extended in accordance with the terms of the contract after such date.

However, if after a derivative or class of derivatives is determined to be a mandatory clearable derivative, there is another transaction in that same derivative, including a material amendment to a previous transaction (as discussed in subsection 1(1) above), that derivative will be subject to the mandatory central counterparty clearing requirement.

Where a derivative is not subject to the mandatory central counterparty clearing requirement but the derivative is clearable through a regulated clearing agency, the counterparties have the option to submit the derivative for clearing at any time. For a complex swap with non-standard terms that regulated clearing agencies cannot accept for clearing, adherence to the Regulation would not require market participants to structure such derivative in a particular manner or disentangle the derivative in order to clear the component which is a mandatory clearable derivative if it serves legitimate business purposes. However, considering that it would not require disentangling, we would expect the component of a packaged transaction that is a mandatory clearable derivative to be cleared.

For a local counterparty that is not a participant of a regulated clearing agency, we have used the phrase “cause to be submitted” to refer to the local counterparty’s obligation. In order to comply with subsection (1), a local counterparty would need to have arrangements in place with a participant for clearing services in advance of entering into a mandatory clearable derivative.

A transaction in a mandatory clearable derivative is required to be cleared when at least one of the counterparties is a local counterparty and one or more of paragraphs (a), (b) or (c) apply to both counterparties. For example, a local counterparty under any of paragraphs (a), (b) or (c) must clear a mandatory clearable derivative entered into with another local counterparty under any of paragraphs (a), (b) or (c). As a further example, a local counterparty under any of paragraphs (a), (b) or (c) must also clear a mandatory clearable derivative with a foreign counterparty under paragraphs (a) or (b). For instance, a local counterparty that is an affiliated entity of a foreign participant would be subject to mandatory central counterparty clearing for a mandatory clearable derivative with a foreign counterparty that is an affiliated entity of another foreign participant considering that there is one local counterparty to the transaction and both counterparties meet the criteria under paragraph (b).

An investment fund or a trust would not be subject to the Regulation unless the investment fund or the trust is a participant under paragraph (a).

A local counterparty that has not had a month-end gross notional amount of outstanding derivatives exceeding the \$1 billion threshold in subparagraph (b)(iii) or (c)(iv), for any month following the entry into force of the Regulation, would not be subject to the Regulation.

Pursuant to paragraph (c) a local counterparty that is not an investment fund or a trust and that has had a month-end gross notional amount of outstanding derivatives that exceeds the \$500 billion threshold in subparagraph (c)(iii) must clear a mandatory clearable derivative entered into with another counterparty that meets the criteria under paragraph (a), (b) or (c). In order to determine whether the \$500 billion threshold in subparagraph (c)(iii) is exceeded, a local counterparty must add the gross notional amount of all outstanding derivatives of its affiliated entities that are also local counterparties, to its own. However, investments funds and trusts that are affiliated entities of the local counterparty are not included in the calculation.

Where a local counterparty is a member of a group of affiliated entities that exceeds the \$500 billion threshold but that local counterparty is not itself over the \$1 billion threshold in subparagraph (c)(iv), it is not required to clear.

The calculation of the gross notional amount outstanding under paragraphs (b) and (c) excludes derivatives with affiliated entities whose financial statements are prepared on a consolidated basis.

A local counterparty that is a participant at a regulated clearing agency, but does not subscribe to clearing services for the class of derivatives to which the mandatory clearable derivative belongs would still be required to clear if it is subject to paragraph (c).

A local counterparty subject to mandatory central counterparty clearing that engages in a mandatory clearable derivative is responsible for determining whether the other counterparty is also subject to mandatory central counterparty clearing. To do so, the local counterparty may rely on the factual statements made by the other counterparty, provided that it does not have reasonable grounds to believe that such statements are false.

We would not expect that all the counterparties of a local counterparty provide their status as most counterparties would not be subject to the Regulation. However, a local counterparty cannot rely on the absence of a declaration from a counterparty to avoid the requirement to clear. Instead, when no information is provided by a counterparty, the local counterparty may use factual statements or available information to assess whether the mandatory clearable derivative is required to be cleared in accordance with the Regulation.

We would expect counterparties subject to the Regulation to exercise reasonable judgement in determining whether a person may be near or above the thresholds set out in paragraphs (b) and (c). We would expect a counterparty subject to the Regulation to solicit confirmation from its counterparty where there is reasonable basis to believe that the counterparty may be near or above any of the thresholds.

The status of a counterparty under this subsection should be determined before entering into a mandatory clearable derivative. We would not expect a local counterparty to clear a mandatory clearable derivative entered into after the Regulation came into effect, but before one of the counterparties was captured under one of paragraphs (a), (b) or (c) unless there is a material amendment to the derivative.”

6.2.2 Publication

Aucune information.