

# 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<sup>er</sup> al., par. 2°, 3°, 11°, 12°, 26° et 29° et a. 177)

#### Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés

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

- *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés.*

Vous trouverez également ci-dessous le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés*.

#### Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **17 septembre 2018**, en s'adressant à :

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Secrétaire générale  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Télécopieur : (514) 864-6381  
Courrier électronique : [consultation-en-cours@lautorite.gc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.gc.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.gc.ca](mailto:lise-estelle.brault@lautorite.gc.ca)

**Le 14 juin 2018**

## Avis de deuxième consultation des ACVM

### Projet de Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés

### Projet d'Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés

Le 14 juin 2018

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions, pour une deuxième période de consultation de 95 jours prenant fin le 17 septembre 2018, les projets de textes suivants :

- le projet de *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (le **règlement**);
- le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (l'**instruction générale**).

Dans le présent avis, le règlement et l'instruction générale sont désignés ensemble comme le **projet de règlement**.

Le présent avis a pour objet de recueillir des commentaires sur le projet de règlement. Nous invitons les intervenants à commenter les documents publiés et avons aussi formulé des questions précises dans la section Consultation.

Pour élaborer le projet de règlement, nous avons consulté la Banque du Canada, le Bureau du surintendant des institutions financières (**BSIF**) et le ministère des Finances du Canada. Nous entendons poursuivre ces échanges tout au long de l'élaboration du projet de règlement.

Le 19 avril 2018, nous avons publié pour consultation le projet de *Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés* et le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés* (ensemble, le **projet de règlement sur l'inscription**). Le projet de règlement et le projet de règlement sur l'inscription visent à instaurer un régime complet de réglementation des personnes qui exercent l'activité de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés. Par conséquent, nous faisons correspondre la période de consultation du projet de règlement à celle du projet de règlement sur l'inscription, qui prendra également fin le 17 septembre 2018. Les intervenants pourront ainsi examiner les deux projets ensemble au moment de formuler leurs commentaires.

## Contexte

En avril 2013, les ACVM ont publié le Document de consultation 91-407 des ACVM, *Dérivés : inscription*, qui présentait un projet de régime d'inscription et de conduite commerciale des participants aux marchés des dérivés.

Le 4 avril 2017, nous avons publié pour consultation un projet de *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* et un projet d'*Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (la **première consultation**). La période de consultation de la première consultation a pris fin le 1<sup>er</sup> septembre 2017. Au cours de la consultation, nous avons reçu 21 mémoires. Nous remercions tous les intervenants de leur participation. Nous avons examiné les commentaires avec soin et modifié le projet de règlement. Le nom des intervenants et un résumé de leurs commentaires, accompagné de nos réponses, figurent à l'Annexe A du présent avis. On peut consulter les mémoires sur les sites Web de l'Alberta Securities Commission<sup>1</sup>, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario<sup>2</sup> et de l'Autorité des marchés financiers<sup>3</sup>.

Comme nous l'indiquons dans notre avis accompagnant la première consultation, nous avons choisi de scinder le projet de régime d'inscription et de conduite commerciale en deux règlements distincts. Cette approche simplifie chaque règlement et vise à ce que toutes les sociétés de dérivés (c'est-à-dire tous les conseillers et les courtiers en dérivés) demeurent soumises à certaines normes minimales dans tous les territoires du Canada.

Le projet de règlement s'applique à la personne qui répond à la définition de l'expression « conseiller en dérivés » ou « courtier en dérivés », qu'elle soit ou non inscrite ou dispensée de l'obligation d'inscription dans un territoire.

## Objet du projet de règlement

Les ACVM ont élaboré le projet de règlement pour contribuer à protéger les investisseurs, à réduire les risques, à accroître la transparence et la responsabilisation, ainsi qu'à promouvoir une conduite commerciale responsable sur les marchés des dérivés de gré à gré<sup>4</sup>.

Durant la crise financière de 2008, la commercialisation de mauvais investissements financiers s'est soldée par des pertes importantes pour les investisseurs individuels et institutionnels. En 2012, l'Organisation internationale des commissions de valeurs

<sup>1</sup> [http://www.albertasecurities.com/Regulatory%20Instruments/5341884-v1-CSA Notice and Request for Comment NI 93-101.PDF](http://www.albertasecurities.com/Regulatory%20Instruments/5341884-v1-CSA%20Notice%20and%20Request%20for%20Comment%20NI%2093-101.PDF)

<sup>2</sup> <http://www.osc.gov.on.ca/en/55181.htm>

<sup>3</sup> <https://lautorite.qc.ca/professionnels/reglementation-et-obligations/consultations-publiques/sujet/instruments-derivees/terminees/>

<sup>4</sup> Le projet de règlement s'applique aux dérivés déterminés selon le règlement sur la détermination des dérivés du territoire concerné. Dans chaque territoire, un règlement sur la détermination des dérivés exclut certains types de contrats et d'instruments de ce qui est considéré comme un dérivé pour l'application du règlement. Seuls les dérivés de gré à gré visés par le règlement sur la détermination des dérivés applicable sont pertinents.

(OICV) affirmait que [TRADUCTION] « jusqu'à récemment, les marchés des dérivés de gré à gré n'étaient pas aussi réglementés que les marchés des valeurs mobilières. Ce manque d'encadrement a permis à certains participants d'agir de telle manière qu'ils ont créé des risques pour l'économie mondiale qui se sont matérialisés pendant la crise financière de 2008<sup>5</sup> ». En outre, depuis lors, de nombreux cas graves d'abus de marché sont survenus sur les marchés mondiaux des dérivés, tels que des cas de manipulation d'indices de référence et d'opérations exécutées en avance sur les ordres des clients.

Dans le but de répondre à ces enjeux, le projet de règlement, avec le projet de règlement sur l'inscription, instaure un régime solide de protection des investisseurs qui répond aux normes internationales de l'OICV et tient compte des engagements des autorités membres des ACVM visant à créer un régime d'encadrement des courtiers en dérivés qui soit également cohérent avec l'approche réglementaire adoptée par la plupart des membres de l'OICV ayant des marchés de dérivés actifs<sup>6</sup>. Le projet de règlement contribuera donc à protéger les participants aux marchés des dérivés de gré à gré contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et à renforcer la confiance envers les marchés canadiens des dérivés.

Le projet de règlement vise à établir une approche harmonisée en matière de réglementation de la conduite de marché des dérivés au Canada et à procurer aux participants au marché des protections uniformes, sans égard au type de société de dérivés avec lequel ils font affaire, tout en prévoyant que les courtiers et les conseillers en dérivés exerçant leurs activités au Canada seront soumis à une réglementation uniforme qui ne donnera pas lieu à un désavantage concurrentiel.

N'est assujettie au règlement que la personne qui est un « conseiller en dérivés » ou un « courtier en dérivés ». Comme l'indique ci-après le résumé du règlement, des critères servent à déterminer si elle exerce l'activité de courtage ou de conseil sur dérivés de gré à gré. Une personne exerçant ces activités peut néanmoins être dispensée des obligations prévues par le projet de règlement si elle peut se prévaloir de la dispense pour utilisateurs finaux. Enfin, même si une personne est tenue à ces obligations, celles-ci sont adaptées à la nature de la partie à un dérivé du courtier en dérivés ou du conseiller en dérivés.

Le projet de règlement établit une approche globale d'encadrement de la conduite des participants aux marchés des dérivés, notamment des obligations dans les domaines suivants :

- le traitement équitable
- les conflits d'intérêts
- la connaissance de la partie à un dérivé
- la convenance du produit
- l'information à fournir avant les transactions
- l'information à communiquer
- la conformité
- les devoirs des dirigeants responsables
- la tenue de dossiers
- le traitement des actifs des parties à un dérivé

<sup>5</sup> <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf> (DMI Report), à la page 1.

<sup>6</sup> <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD497.pdf> (Examen de la mise en œuvre de la réglementation relative aux intermédiaires sur le marché des dérivés), à la page 13.

Bon nombre des dispositions du projet de règlement sont semblables aux obligations de conduite des courtiers et des conseillers inscrits en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**), avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés.

À l'instar du Règlement 31-103, le projet de règlement aborde la protection des investisseurs et des clients en deux volets, de la façon suivante :

- certaines obligations s'appliquent en tout temps, lorsque la société de dérivés exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé, quel que soit le niveau de compétence ou de ressources financières de cette dernière;
- certaines obligations :
  - ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé qui est une « partie admissible à un dérivé » et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé;
  - s'appliquent mais leur application peut faire l'objet d'une renonciation si la société de dérivés exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé qui est une « partie admissible à un dérivé » et qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé.

La partie 1 du résumé du règlement, ci-après, fournit des explications sur la définition de « partie admissible à un dérivé » et précise les obligations qui ne s'appliquent pas aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé ou qui s'appliquent à moins que celle-ci y ait renoncé.

Ainsi qu'il est expliqué dans l'Avis 33-319 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 33-404 des ACVM, Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients*, nous proposons des mesures visant à renforcer les obligations des conseillers, des courtiers et des représentants en valeurs mobilières envers leurs clients. Le personnel des ACVM responsable de ce projet poursuit l'élaboration de ces propositions. Nous suivrons les travaux réalisés dans le cadre du projet et pourrions recommander des modifications au projet de règlement ultérieurement en fonction de ces travaux.

## **Résumé du règlement**

### ***Chapitre 1 – Définitions***

Le chapitre 1 du règlement prévoit les définitions et les principes d'interprétation pertinents.

Voici certaines des principales définitions du règlement.

*Conseiller en dérivés et courtier en dérivés*

Les définitions des expressions « conseiller en dérivés » et « courtier en dérivés » comportent un critère de l'« exercice de l'activité » semblable au critère d'inscription prévu par la législation canadienne en valeurs mobilières.

Il importe de remarquer que le règlement s'applique à la personne qui répond à la définition de l'expression « conseiller en dérivés » ou « courtier en dérivés », qu'elle soit ou non inscrite ou dispensée de l'obligation d'inscription dans un territoire. Ce critère vise à faire en sorte que les participants aux marchés des dérivés pouvant se prévaloir d'une dispense d'inscription dans certains territoires demeurent néanmoins assujettis à certaines normes minimales de conduite commerciale envers leurs clients.

Le paragraphe *b* des définitions de ces expressions a été inclus parce que le projet de règlement sur l'inscription peut désigner ou viser d'autres entités en tant que courtiers en dérivés ou conseillers en dérivés sur la base de certaines activités précises (par exemple, des activités de courtage avec des parties à un dérivé qui ne sont pas des « parties admissibles à un dérivé » ou certaines activités de tenue de marché).

*Partie à un dérivé*

Dans le règlement, l'expression « partie à un dérivé » désigne les contreparties et les clients de la société de dérivés ainsi que les autres personnes à l'égard desquelles celle-ci exerce des activités de courtage ou de conseil. Il n'est pas nécessaire que les parties considèrent que l'une est le client de l'autre pour qu'elles soient réciproquement parties à un dérivé.

*Partie admissible à un dérivé*

L'expression « partie admissible à un dérivé » désigne la partie à un dérivé avertie qui n'a pas besoin de toutes les protections offertes aux clients ou aux investisseurs « individuels », soit parce que l'on peut raisonnablement considérer qu'elle possède les connaissances et l'expérience suffisantes pour évaluer les risques associés aux transactions sur dérivés, soit parce qu'elle dispose de ressources financières suffisantes pour obtenir les conseils d'un professionnel afin de se protéger par voie de négociation contractuelle avec la société de dérivés.

Dans sa version actuelle, la définition est compatible avec les régimes réglementaires en vigueur aux États-Unis et au Canada en matière de dérivés de gré à gré<sup>7</sup>. Elle s'apparente

<sup>7</sup> Voir par exemple la définition de l'expression *eligible contract participant* en vertu des lois américaines intitulées *Commodity Exchange Act* et *Securities Exchange Act of 1934*, applicables aux courtiers en swaps et aux participants majeurs au marché des swaps régis par la CFTC et la SEC, la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Derivatives* en Colombie-Britannique, la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Derivatives* en Alberta, la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *General Order 91-908 Over-the-Counter Derivatives* en Saskatchewan, la définition de

en outre à celle de « client autorisé » au sens du Règlement 31-103, avec quelques adaptations visant à tenir compte des différences entre les marchés des dérivés et ceux des valeurs mobilières.

#### *Opérateur en couverture commercial visé*

L'expression « opérateur en couverture commercial visé » désigne un opérateur en couverture commercial qui remplit les conditions prévues au paragraphe *n* ou *q* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ».

#### **Chapitre 2 – Champ d'application**

Le chapitre 2 du règlement comprend diverses dispositions relatives au champ d'application du règlement.

L'article 3 établit la portée du règlement de manière à ce qu'il puisse s'appliquer à l'égard des mêmes contrats et instruments dans tous les territoires du Canada. Dans chaque territoire, un règlement sur la détermination des dérivés exclut certains types de contrats et d'instruments de ce qui est considéré comme un dérivé pour l'application du règlement.

L'article 7 prévoit que seules les dispositions mentionnées à son paragraphe 1 s'appliquent à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé qui remplit l'une des conditions suivantes :

- elle n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé;
- elle est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé par écrit aux protections prévues à ces dispositions.

Une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à ces protections par écrit est appelée une **partie admissible à un dérivé visée** dans le présent avis.

La société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée ne sera assujettie qu'aux dispositions suivantes :

- a) celles de la section 1 [*Obligations générales à l'égard de toutes les parties à un dérivé*] du chapitre 3 [*Activités de courtage ou de conseil avec les parties à un dérivé*];

---

l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-501 Over-the Counter Trades in Derivatives* au Manitoba, la définition de l'expression « contrepartie qualifiée » de la *Loi sur les instruments dérivés* au Québec, la définition de l'expression « partie qualifiée » de la Règle locale 91-501, *Instruments dérivés* au Nouveau-Brunswick et la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-501 Over The Counter Trades in Derivatives* en Nouvelle-Écosse.



- b) les articles 23 [*Interaction avec d'autres règlements*] et 24 [*Séparation des actifs des parties à un dérivé*] du chapitre 4 [*Comptes des parties à un dérivé*];
- c) le paragraphe 1 de l'article 27 [*Contenu et transmission de l'information sur les transactions*] du chapitre 4 [*Comptes des parties à un dérivé*];
- d) le chapitre 5 [*Conformité et tenue de dossiers*].

La société de dérivés et une partie admissible à un dérivé peuvent choisir d'intégrer d'autres protections aux contrats qui régissent leur relation et leurs activités en dérivés. Les ACVM estiment cependant que, dans le cas d'une société de dérivés exerçant des activités de conseil ou de courtage auprès d'une partie admissible à un dérivé, ces protections ne devraient pas être obligatoires mais plutôt être établies par contrat entre les parties.

Nous présentons à l'Appendice A un tableau comparant l'approche du règlement à celle du Règlement 31-103.

### ***Chapitre 3 – Activités de courtage ou de conseil avec les parties à un dérivé***

#### **SECTION 1 – OBLIGATIONS GÉNÉRALES À L'ÉGARD DE TOUTES LES PARTIES À UN DÉRIVÉ**

La section 1 du chapitre 3 énonce les obligations fondamentales en matière de conduite commerciale qui devraient, selon les ACVM, s'appliquer à toutes les sociétés de dérivés dans l'exercice de leurs activités de courtage ou de conseil auprès des parties à un dérivé, y compris les parties admissibles à un dérivé, à savoir :

- le traitement équitable;
- le traitement des conflits d'intérêts;
- les obligations générales relatives à la connaissance de la partie à un dérivé (fonction de contrôle).

#### *Traitement équitable*

L'obligation de traitement équitable proposée à l'article 8 du règlement est conforme aux pratiques internationales et aux normes établies par le Règlement 31-103, tout en tenant compte des différences entre les marchés des dérivés et des valeurs mobilières. Les ACVM estiment que cette obligation, étant fondée sur des principes, devrait être interprétée de façon flexible, et selon le contexte et les attentes raisonnables des participants aux marchés des dérivés. Nous nous attendons à ce qu'elle soit appliquée différemment selon le degré de compétence du participant au marché.

*Repérage et traitement des conflits d'intérêts*

L'article 9 du règlement prévoit l'obligation de relever et de traiter les conflits d'intérêts. Cette obligation s'applique dans les relations avec les participants au marché de tous les degrés de compétence. Il s'agit d'une obligation fondée sur des principes qui devrait être interprétée de façon flexible, et selon le contexte et les attentes raisonnables des participants aux marchés des dérivés. De plus, nous nous attendons à ce que la partie à un dérivé qui traite un conflit d'intérêts tienne compte de l'obligation de traitement équitable ainsi que de toute autre norme de diligence qui peut s'appliquer à l'exercice d'activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé.

*Obligations générales relatives à la connaissance de la partie à un dérivé (fonction de contrôle)*

L'article 10 du règlement prévoit les obligations générales relatives à la connaissance de la partie à un dérivé : vérifier l'identité d'une partie à un dérivé, établir si elle est une partie admissible à un dérivé, établir si elle est un initié à l'égard d'un émetteur assujéti, et remplir les obligations relatives au blanchiment d'argent et au financement des activités terroristes.

Nous prévoyons que bon nombre de sociétés de dérivés, notamment les institutions financières canadiennes, auront déjà des politiques et des procédures pour s'acquitter de ces obligations. L'article 10 ne créera donc pas de nouvelles obligations importantes pour ces entités.

## SECTION 2 – AUTRES OBLIGATIONS RELATIVES AUX RELATIONS AVEC CERTAINES PARTIES À UN DÉRIVÉ

Les obligations prévues à la section 2 du chapitre 3 visent à protéger les parties non admissibles à un dérivé. Elles ne s'appliquent pas à la société de dérivés exerçant des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée.

Une description de certaines de ces obligations est fournie ci-dessous.

*Besoins et objectifs propres à la partie à un dérivé*

L'article 11 prévoit que la société de dérivés doit obtenir de l'information au sujet des besoins et des objectifs propres à la partie à un dérivé en matière d'investissement afin de se conformer aux obligations de convenance prévues à l'article 12 et de fournir l'information appropriée avant la transaction conformément au paragraphe 1 de l'article 19.

L'information sur les besoins et objectifs propres à la partie à un dérivé (appelée parfois « information relative à la connaissance de la partie à un dérivé ») est à la base de l'évaluation de la convenance des transactions sur dérivés à une partie à un dérivé. Les obligations prévues à l'article 11 obligent la société de dérivés à prendre des mesures raisonnables pour obtenir et mettre à jour périodiquement l'information au sujet de ses parties à un dérivé.

*Convenance à la partie à un dérivé*

L'article 12 prévoit que la société de dérivés doit prendre des mesures raisonnables, avant de faire une recommandation à une partie à un dérivé ou d'accepter de celle-ci une instruction visant une transaction sur un dérivé, pour s'assurer que la transaction lui convient.

### SECTION 3 – RESTRICTIONS TOUCHANT CERTAINES PRATIQUES COMMERCIALES DANS LES RELATIONS AVEC CERTAINES PARTIES À UN DÉRIVÉ

Les obligations prévues à la section 3 imposent des restrictions à l'exercice de certaines activités commerciales dans les relations avec des parties à un dérivé moins averties. Elles touchent la vente liée. Elles ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée.

*Vente liée*

L'article 17 interdit à la société de dérivés d'adopter certaines pratiques commerciales qui forceraient ou obligeraient une partie à un dérivé à se procurer un produit ou un service pour obtenir un autre produit ou service de la société de dérivés. Ainsi, constituerait une vente liée le fait de consentir un prêt à la condition que la partie à un dérivé acquière un autre produit ou service, comme un swap couvrant le prêt accordé par la société de dérivé ou un membre du même groupe.

Comme l'indique l'instruction générale, l'article 17 ne vise pas à interdire la tarification sur mesure ni aucune autre entente avantageuse similaire. La tarification sur mesure est une pratique du secteur qui consiste à offrir des avantages ou des incitatifs financiers à certaines parties à un dérivé.

**Chapitre 4 – Comptes des parties à un dérivé**

#### SECTION 1 – INFORMATION À FOURNIR AUX PARTIES À UN DÉRIVÉ

Les ACVM estiment que les parties à un dérivé moins averties ou les personnes physiques qui nécessitent peut-être une meilleure protection ont besoin de renseignements plus détaillés sur leurs transactions et leurs comptes. Le texte ci-après traite de certaines obligations conçues pour tenir les parties à un dérivé informées. Les obligations prévues dans cette section ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée.

L'article 18 prévoit que la société de dérivés doit transmettre à la partie à un dérivé toute l'information dont celle-ci a besoin pour comprendre non seulement leur relation mais aussi les produits et les services que la société de dérivés offre ou peut offrir ainsi que les frais ou les autres coûts que la partie à un dérivé pourrait devoir payer.

Le paragraphe 1 de l'article 18 prévoit que la société de dérivés doit transmettre de l'information à la partie à un dérivé dans un document raisonnablement conçu pour lui permettre d'évaluer les risques importants associés à une transaction sur le dérivé. L'information doit traiter de l'exposition potentielle de la partie à un dérivé et des caractéristiques importantes du dérivé, notamment les modalités financières importantes et les droits et obligations des contreparties au type de dérivé.

Cet article prévoit en outre qu'avant d'effectuer une transaction sur un dérivé, la société de dérivés doit fournir à la partie à un dérivé une mise en garde sur les risques expliquant que l'effet de levier inhérent aux dérivés peut l'obliger à fournir des fonds supplémentaires si la valeur du dérivé diminue. La mise en garde doit aussi comprendre une explication des risques supplémentaires que comporte l'utilisation de fonds empruntés ou de l'effet de levier pour financer une transaction sur dérivés.

Par ailleurs, le paragraphe 2 de l'article 19 introduit les obligations suivantes pour la société de dérivés :

- aviser la partie à un dérivé, avant d'effectuer une transaction sur un dérivé, des risques importants liés au dérivé qui diffèrent considérablement de ceux décrits en vertu du paragraphe 1 de cet article;
- s'il y a lieu, indiquer le prix du dérivé faisant l'objet de la transaction et la dernière valorisation.

Outre ces obligations, l'article 20 prévoit que la société de dérivés doit mettre à la disposition de la partie à un dérivé une valorisation quotidienne du dérivé faisant l'objet d'une transaction effectuée avec cette dernière ou pour son compte.

#### SECTION 2 – ACTIFS DES PARTIES À UN DÉRIVÉ

Cette section introduit certaines obligations relatives à la séparation et à la détention des sûretés fournies à la société de dérivés à titre de marge initiale, et impose à celle-ci l'obligation d'obtenir le consentement écrit de sa partie à un dérivé dans le cas où elle a l'intention d'utiliser ou d'investir les sûretés qui lui sont fournies par la partie à un dérivé ou pour son compte.

Le règlement dispense la société de dérivé de l'application de cette section à l'égard des actifs d'une partie à un dérivé si elle remplit l'une des conditions suivantes :

- elle est assujettie et se conforme aux articles 3 à 8 du *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*;
- elle est assujettie et se conforme aux obligations en matière de marges et de sûretés prévues par la législation en valeurs mobilières ou au *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**).

Il est prévu de publier pour consultation les obligations en matière de marges et de sûretés plus tard cette année dans le projet de *Règlement 95-101 sur les obligations en matière de marges et de sûretés relatives aux dérivés non compensés par contrepartie centrale*.

À l'exception des articles 23 et 24, les dispositions prévues dans cette section ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil avec une partie admissible à un dérivé visée.

### SECTION 3 – INFORMATION À COMMUNIQUER AUX PARTIES À UN DÉRIVÉ

Cette section impose à la société de dérivés des obligations d'information à communiquer aux parties à un dérivé.

L'article 27 prévoit que la société de dérivés doit transmettre à sa partie à un dérivé une confirmation des éléments clés d'une opération sur dérivés. Si cette dernière n'est pas une partie admissible à un dérivé visée, l'information à inclure est prévue au paragraphe 2 de cet article.

L'article 28 introduit l'obligation pour la société de dérivés de transmettre des relevés trimestriels aux parties à un dérivé. Le paragraphe 2 de cet article décrit l'information qui doit y figurer.

Hormis l'obligation fondamentale de transmission de l'avis d'exécution prévue au paragraphe 1 de l'article 27, les obligations prévues dans cette section ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée.

## **Chapitre 5 – Conformité et tenue de dossiers**

### SECTION 1 – CONFORMITÉ

En vertu de l'article 30, la société de dérivés doit établir des politiques, des procédures et des contrôles capables de fournir l'assurance qu'elle-même et toute personne physique agissant pour son compte relativement à ses activités relatives aux transactions sur dérivés ou au conseil en dérivés se conforment à la législation applicable, que les risques sont gérés, et que ces personnes physiques possèdent la formation et l'expertise nécessaires.

Les ACVM suivent de près les mesures réglementaires à l'échelle internationale afin que les dirigeants responsables assument la responsabilité de la gestion efficace et efficiente de leurs unités d'exploitation. L'article 31 impose aux « dirigeants responsables des dérivés » certaines obligations de supervision, de gestion et de déclaration qui visent à introduire une reddition de comptes chez les dirigeants responsables. Le dirigeant responsable des dérivés est la personne physique désignée par la société de dérivés pour diriger son unité des dérivés. Il doit superviser les activités de conformité et traiter rapidement tout manquement important commis par une personne physique travaillant dans l'unité des dérivés. Qui plus est, le dirigeant responsable des dérivés ou le chef de la

conformité à qui cette responsabilité a été déléguée doit, au moins une fois par année, présenter un rapport au conseil d'administration de la société de dérivés, soit pour détailler chaque cas de manquement important au règlement, à la législation en valeurs mobilières applicable ainsi qu'aux politiques et aux procédures visées à l'article 30, soit pour indiquer que l'unité des dérivés se conforme à ceux-ci à tous égards importants.

Le paragraphe 1 de l'article 32 prévoit l'obligation pour la société de dérivés de traiter les manquements importants et, dans certains cas, de les déclarer à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières.

## **Chapitre 6 - Dispenses**

### SECTION 1 – DISPENSE DE L'APPLICATION DU RÈGLEMENT

#### *Utilisateurs finaux*

L'article 37 prévoit que certains utilisateurs finaux de dérivés (par exemple, les entités qui effectuent des opérations sur dérivés pour leur propre compte à des fins commerciales) sont dispensés de l'application du règlement s'ils réunissent les conditions suivantes :

- ils ne démarchent aucune personne qui n'est pas une partie admissible à un dérivé en vue d'effectuer des transactions sur dérivés avec celle-ci ou pour son compte ni n'effectuent de telles transactions;
- ils ne fournissent, relativement à des transactions sur dérivés, aucun conseil à d'autres personnes qui ne sont pas des parties admissibles à un dérivé, à l'exception de conseils généraux fournis conformément aux conditions prévues à l'article 42;
- ils ne tiennent pas ni n'offrent de tenir un marché pour un dérivé avec des parties à un dérivé;
- ils ne facilitent pas ou n'intermédièrent pas régulièrement de transactions sur dérivés pour le compte d'autres personnes que des entités du même groupe qui ne sont pas des fonds d'investissement;
- ils ne facilitent pas la compensation de transactions sur dérivés au moyen des installations d'une chambre de compensation admissible pour le compte d'autres personnes.

### SECTIONS 2 ET 3 – DISPENSES DE CERTAINES OBLIGATIONS PRÉVUES PAR LE RÈGLEMENT

#### *Courtiers en dérivés étrangers et conseillers en dérivés étrangers*

Les sections 2 et 3 prévoient, sous réserve de certaines conditions, une dispense de l'application du règlement pour les courtiers en dérivés étrangers et les conseillers en

dérivés étrangers qui sont régis par les lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que le règlement.

Ces dispenses s'appliquent aux dispositions du règlement lorsque le courtier en dérivés ou le conseiller en dérivés étranger est assujéti et se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées aux Annexes A et D du règlement vis-à-vis du nom du territoire étranger. Les territoires indiqués dans ces annexes seront décidés territoire par territoire en fonction de l'analyse de ses lois et de son cadre réglementaire.

#### *Courtiers en placement*

La section 2 prévoit une dispense de certaines dispositions du règlement pour le courtier en dérivés qui est un courtier membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) s'il se conforme aux obligations réglementaires correspondantes de cet organisme, notamment en matière de conduite, indiquées à l'Annexe B du règlement.

#### *Institutions financières canadiennes*

La section 2 prévoit une dispense de certaines dispositions du règlement pour le courtier en dérivés qui est une institution financière canadienne et qui est assujéti et se conforme aux obligations réglementaires correspondantes de son autorité de réglementation prudentielle, notamment en matière de conduite, indiquées à l'Annexe C du règlement.

Il y a lieu de souligner qu'au moment de la présente publication pour consultation, l'analyse d'équivalence requise pour remplir les Annexes du règlement n'était pas achevée. Les Annexes seront terminées et publiées pour consultation d'ici la finalisation du règlement.

### SECTION 3 – DISPENSES EN FAVEUR DES CONSEILLERS EN DÉRIVÉS

#### *Conseils généraux*

La section 3 prévoit une dispense pour les personnes qui fournissent, relativement à des dérivés, des conseils généraux qui ne visent pas à répondre aux besoins de la personne qui les reçoit (par exemple, une analyse publiée dans les médias de masse) et lorsque la personne mentionne tout intérêt financier ou autre relativement au conseil.

#### *Chapitre 8 – Date d'entrée en vigueur*

L'article 45 prévoit que les dispositions ne s'appliqueront pas aux dérivés non expirés conclus avant la date d'entrée en vigueur du règlement, à l'exception de celles portant sur l'obligation de traitement équitable (article 8), la déclaration quotidienne (article 20) et les relevés des parties à un dérivé (article 28).

## Résumé des principaux changements apportés au projet de règlement depuis la publication précédente

### *a) Nouveau paragraphe o de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » – opérateur en couverture commercial*

Nous avons reçu un certain nombre de commentaires sur l'obligation prévoyant que l'actif net d'une personne doit s'élever à 25 000 000 \$ pour qu'elle soit considérée comme une partie admissible à un dérivé en vertu du paragraphe *m* de la définition de cette expression. Les intervenants sont d'avis que ce seuil pourrait entraîner une diminution de la liquidité des opérateurs en couverture commerciaux et n'est pas harmonisé avec le seuil prévu dans les autres principaux territoires en volume de négociation. En réponse à ces commentaires, nous avons introduit un nouveau paragraphe dans la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » pour englober les opérateurs en couverture commerciaux dont l'actif net s'élève au moins à 10 000 000 \$ et qui remplissent certaines autres conditions précisées. Les entités qui invoquent ce paragraphe doivent renoncer à leur droit d'être traitées comme une partie non admissible à un dérivé.

### *b) Nouveau paragraphe p de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » – entités dont les obligations sont pleinement garanties*

Nous avons reçu des commentaires demandant de modifier la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » pour permettre à une entité d'être une partie admissible à un dérivé si ses obligations sont garanties par une telle partie. Nous avons donc introduit le nouveau paragraphe *p* dans la définition de cette expression pour y inclure les sociétés dont les obligations dans le cadre d'un dérivé sont pleinement garanties ou soutenues en vertu d'une convention écrite par une ou plusieurs parties admissibles à un dérivé.

### *c) Comptes gérés des parties admissibles à un dérivé*

Certains intervenants ont recommandé de ne pas traiter les comptes gérés des parties admissibles à un dérivés comme ceux des parties non admissibles à un dérivé. Ils affirment que les parties admissibles à un dérivé sont des investisseurs expérimentés et que le fait d'accorder à un conseiller le pouvoir discrétionnaire d'effectuer des transactions sur dérivés pour leur compte ne devrait pas les faire changer de catégorie. Par conséquent, nous avons supprimé le paragraphe 3 de l'article 7, qui prévoyait l'obligation de traiter les comptes gérés des parties admissibles à un dérivé comme s'il s'agissait de ceux de parties non admissibles à un dérivé.

### *d) Ancien article 19 – modalités avantageuses et fixation du juste prix*

Des intervenants ont fait valoir que l'ancien article 19 sur les modalités avantageuses et la fixation du juste prix n'était pas adapté au marché des dérivés de gré à gré. Ils ont fait remarquer que ces dérivés sont négociés et bilatéraux, et souligné leur adaptabilité. Un autre intervenant est d'avis qu'il serait plus indiqué d'inclure cette disposition dans l'obligation de traitement équitable prévue à l'article 8 du règlement. Nous l'avons donc



supprimé et ajouté dans l'article 8 de l'instruction générale des indications portant sur l'établissement du prix des dérivés.

**e) Section 2 du chapitre 4 – actifs d'une partie à un dérivé**

Nous avons reçu certaines suggestions de modification de cette section concernant son champ d'application général ainsi que la réutilisation et l'investissement des actifs d'une partie à un dérivé. La section 2 précise désormais que cette obligation ne s'applique pas aux transactions que la société de dérivés effectue avec une partie à un dérivé qui sont déjà assujetties à des dispositions applicables à un type précis de partie à un dérivé, comme les obligations en matière de marges et de sûretés prévues par la législation en valeurs mobilières ou le Règlement 81-102. De plus, cette section oblige la société de dérivés à obtenir le consentement écrit de sa partie à un dérivé pour utiliser ou investir la marge initiale.

**f) Section 1 du chapitre 5 – conformité**

Nous avons reçu des commentaires voulant que les obligations qui incombent aux dirigeants responsables des dérivés, comme celle d'établir un rapport sur la conformité pour le conseil d'administration, devraient être assumées par le chef de la conformité de la société et non par son dirigeant responsable des dérivés. Nous avons modifié les articles 31 et 32 pour autoriser le dirigeant responsable des dérivés ou le chef de la conformité à remplir l'obligation de faire rapport à l'interne.

**g) Articles 38 et 43 – dispense pour les courtiers en dérivés étrangers et les conseillers en dérivés étrangers – opérations effectuées sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés**

Des intervenants ont indiqué que la dispense ouverte aux courtiers en dérivés étrangers et aux conseillers en dérivés étrangers devrait l'être également aux courtiers et aux conseillers étrangers qui exercent l'activité consistant à effectuer des opérations sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés désignée ou reconnue dans un territoire du Canada. En réponse à ce commentaire, nous avons modifié le paragraphe 3 des articles 38 et 43 pour que ces courtiers en dérivés étrangers et conseillers en dérivés étrangers soient désormais autorisés à se prévaloir des dispenses prévues à ces articles.

**h) Article 41 – dérivés compensés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés**

Des intervenants nous ont indiqué qu'il est possible que la société de dérivés ne connaisse pas l'identité de sa partie à un dérivé avant l'exécution d'une transaction effectuée de façon anonyme sur une plateforme de négociation de dérivés. Nous avons inclus une dispense des articles 10 et 27 du règlement pour les dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés qui, dès qu'il est technologiquement possible de le faire, sont soumis pour compensation à une chambre de compensation admissible. Seule la société de dérivés dont la partie à un dérivé est une partie admissible à un dérivé peut se prévaloir de cette dispense.

*i) Article 45 – date d'entrée en vigueur*

Nous avons reçu un certain nombre de commentaires indiquant que les participants au marché devraient être autorisés à utiliser l'information et les déclarations déjà fournies pour établir si une partie à un dérivé est une partie admissible à un dérivé. Nous avons donc inclus une disposition transitoire autorisant les sociétés de dérivés à se fier à la qualité de « client autorisé » d'une partie à un dérivé au sens du Règlement 31-103, de « contrepartie qualifiée » au sens de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec ou encore de « partie qualifiée » ou de « *qualified party* » au sens des décisions générales pertinentes prononcées en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse pour les transactions conclues avant l'entrée en vigueur du règlement. Cependant, les dispositions relatives à l'obligation de traitement équitable, à la déclaration quotidienne et aux relevés des parties à un dérivé s'appliqueront à ces transactions.

*j) Harmonisation avec la réglementation internationale et clarifications diverses*

Des changements d'ordre rédactionnel apportés à diverses dispositions du règlement découlent de commentaires d'intervenants ayant demandé des clarifications et une plus grande harmonisation du règlement avec la réglementation internationale.

**Coûts et avantages prévus**

Comme mentionné précédemment, nous avons élaboré le projet de règlement pour contribuer à protéger les investisseurs et les contreparties, à réduire les risques, à accroître la transparence et la responsabilisation, ainsi qu'à promouvoir une conduite commerciale responsable sur les marchés des dérivés de gré à gré. En outre, les obligations prévues par le règlement en matière de conduite commerciale aideront à mieux protéger les participants aux marchés des dérivés de gré à gré contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et à renforcer la confiance envers le marché canadien des dérivés.

Le projet de règlement vise à fournir aux participants aux marchés canadiens des dérivés de gré à gré des protections équivalentes à celles dont bénéficient les participants à d'autres grands marchés internationaux.

Il entraînera, pour les sociétés de dérivés, des coûts de conformité qui pourraient accroître les coûts rattachés aux transactions ou aux conseils pour les participants au marché. Les ACVM sont d'avis que les coûts de conformité pour les participants au marché sont proportionnels aux avantages que le marché canadien tirerait de la mise en œuvre du projet de règlement. Les principaux coûts et avantages sont décrits ci-après.

*a) Avantages*

Le projet de règlement protégera les participants aux marchés canadiens des dérivés de gré à gré en réduisant la probabilité qu'ils subissent des pertes par suite de transactions inappropriées, de la commercialisation inadéquate de dérivés et d'abus de marché. Il offre des protections non seulement aux petits participants au marché mais aussi aux grands

dont les pertes sur dérivés pourraient nuire à leurs activités commerciales, voire à l'économie canadienne dans son ensemble. Il comble des lacunes réglementaires sur les marchés canadiens des dérivés de gré à gré pour certaines sociétés de dérivés dont la conduite commerciale n'est ni réglementée ni surveillée. Il vise à renforcer la confiance envers les marchés canadiens des dérivés en créant un régime répondant aux normes internationales et comparable, s'il y a lieu, à ceux en vigueur dans les principaux pays en volume de négociation. À l'heure actuelle, la réglementation des dérivés de gré à gré diffère entre territoires canadiens, et il y a des incohérences dans la réglementation de la conduite commerciale sur ces marchés. Le projet de règlement vise à réduire autant que possible les coûts de conformité pour les sociétés de dérivés par l'harmonisation des règles des différents territoires canadiens et l'instauration d'un régime adapté au marché des dérivés.

**b) Coûts**

Généralement, les sociétés devront engager des frais pour l'analyse des obligations et l'établissement de politiques et de procédures de conformité. Les coûts associés à la conformité au projet de règlement seront vraisemblablement assumés par les sociétés de dérivés et pourraient, dans certains cas, être répercutés sur les parties à un dérivé.

Il est également possible que ces coûts dissuadent des sociétés de dérivés étrangères d'entrer ou de demeurer sur le marché canadien, ce qui réduirait le choix de services offerts aux parties à un dérivé au Canada. Cependant, le projet de règlement accorde certaines dispenses, notamment aux sociétés de dérivés situées dans des territoires étrangers qui sont assujetties et se conforment à des obligations équivalentes en vertu de certaines lois étrangères. Ces dispenses pourraient réduire considérablement les coûts de conformité des sociétés de dérivés situées dans les territoires étrangers approuvés et se conformant à leurs lois.

**c) Conclusion**

Les ACVM estiment que l'incidence du projet de règlement, y compris les coûts de conformité qui devraient échoir aux sociétés de dérivés, est proportionnelle aux avantages escomptés.

La protection des parties à un dérivé et l'intégrité des marchés canadiens des dérivés sont les principes fondamentaux du projet de règlement. Celui-ci vise à offrir un niveau de protection analogue à celui auquel les parties à un dérivé ont droit dans les autres territoires comportant un marché des dérivés de gré à gré important, tout en étant adapté à la nature du marché canadien. Afin d'équilibrer les intérêts des parties prenantes, il est conçu de manière à favoriser à la fois la sécurité des marchés canadiens des dérivés tout en offrant des dispenses aux sociétés de dérivés qui ne traitent qu'avec des parties admissibles à un dérivé ou qui sont déjà assujetties et se conforment à des obligations équivalentes.

## Contenu des annexes

Le présent avis contient les annexes suivantes :

- Annexe I – Résumé des commentaires reçus et réponses des ACVM et Liste des intervenants
- Annexe II – Autre version de la définition de l'expression « entité du même groupe »

## Consultation

Outre les commentaires sur tous les aspects du projet de règlement, nous souhaitons également recueillir les réponses aux questions suivantes :

### 1) Définition de l'expression « entité du même groupe »

Le règlement définit l'expression « entité du même groupe » sur la notion de « contrôle » et établit certains critères à cet égard. À la lumière des autres règlements relatifs aux dérivés de gré à gré, nous envisageons également d'établir cette définition sur la notion comptable de « consolidation » (un projet de définition figure à l'Annexe II). Veuillez fournir vos commentaires sur les points suivants : *i*) la définition prévue dans le règlement, *ii*) la définition figurant à l'Annexe II et *iii*) le juste équilibre entre l'harmonisation de la définition dans les règlements connexes et le recours à des définitions différentes pour cibler plus précisément les entités visées par chaque règlement.

### 2) Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé »

Les paragraphes *m*, *n* et *o* prévoient que les personnes répondant à certains critères, notamment des seuils financiers, sont des parties admissibles à un dérivé. Ces critères sont-ils appropriés? Veuillez motiver votre réponse.

### 3) Transactions anonymes exécutées sur une plateforme de négociation de dérivés

Nous examinons la possibilité d'étendre la dispense prévue à l'article 41 à d'autres obligations contenues dans le règlement. Est-ce approprié d'étendre cette dispense?

Nous évaluons aussi si une dispense semblable devrait être appliquée à d'autres scénarios, y compris, par exemple :

- a*) les dérivés négociés anonymement sur une plateforme de négociation de dérivés qui ne sont pas compensés;

- b) les dérivés qui ne sont pas négociés sur une plateforme de négociation de dérivés mais qui sont soumis pour compensation à une chambre de compensation réglementée.

Est-ce approprié d'offrir une dispense semblable dans ces autres scénarios? Veuillez motiver votre réponse.

4) Traitement des plaintes

Les obligations prévues à l'article 16, telles qu'elles sont proposées, ne s'appliquent pas à la relation entre une société de dérivés et *i*) une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou *ii*) une partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à ces protections. Les obligations visées à l'article 16 devraient-elle s'appliquer à toutes les parties à un dérivé? Veuillez motiver votre réponse.

5) Actifs d'une partie à un dérivé

Nous signalons que les dispositions relatives à la marge initiale aux articles 25 et 26 ne s'appliquent pas aux transactions avec des parties admissibles à un dérivé. Veuillez fournir vos commentaires, notamment sur la question de savoir s'il est approprié de prévoir, pour toutes les parties à un dérivé, des restrictions concernant les sûretés déposées auprès d'une société de dérivés (à titre de marge initiale) ou plutôt d'adopter un modèle consistant à exiger un consentement éclairé en cas d'utilisation ou d'investissement de celles-ci, ou encore une combinaison de ces deux approches.

6) Politiques, procédures et contrôles

La disposition *iii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 30 oblige la société de dérivés à établir des politiques, des procédures et des contrôles suffisants pour fournir l'assurance qu'une personne physique qui effectue une transaction ou fournit des conseils en dérivés pour cette société agit avec intégrité. Nous souhaitons connaître votre avis sur cette disposition, particulièrement sur toute question relative à sa mise en œuvre dans sa forme actuelle. Nous tiendrons compte de vos commentaires dans le cadre de notre examen de son incidence sur les sociétés de dérivés<sup>8</sup>.

Veuillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **17 septembre 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](http://www.albertasecurities.com), de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.ca](http://www.osc.gov.ca). Par

<sup>8</sup> Le personnel de la Colombie-Britannique s'intéresse particulièrement à la portée de cette disposition dans sa forme actuelle.

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  
 British Columbia Securities Commission  
 Bureau des valeurs mobilières du Nunavut  
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 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<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
 Secrétaire générale  
 Autorité des marchés financiers  
 800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3  
 Télécopieur : 514 864-6381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

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

## Questions

Pour toute question, prière de 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](mailto: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](mailto:kfine@osc.gov.on.ca)

Paula White  
Deputy Director, Compliance and Oversight  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204 945-5195  
[paula.white@gov.mb.ca](mailto:paula.white@gov.mb.ca)

Chad Conrad  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 297-4295  
[Chad.Conrad@asc.ca](mailto:Chad.Conrad@asc.ca)

Michael Brady  
Manager, Derivatives  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6561  
[mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

Abel Lazarus  
Director, Corporate Finance  
Nova Scotia Securities Commission  
902 424-6859  
[abel.lazarus@novascotia.ca](mailto:abel.lazarus@novascotia.ca)

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](mailto:wendy.morgan@fcnb.ca)

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

## Appendice A

### Comparaison des protections qui ne s'appliquent pas aux « parties admissibles à un dérivé » en vertu du *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* ou aux « clients autorisés » en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* ou auxquelles ils peuvent renoncer

Certaines obligations prévues par le projet de règlement sont semblables aux obligations existantes qui s'appliquent en matière de conduite sur le marché aux courtiers et aux conseillers inscrits en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**), avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés.

Le tableau qui suit présente les obligations qui ne s'appliquent pas aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé ou qui s'appliquent à moins que celle-ci y ait renoncé.

Obligation	Approche en vertu du Règlement 31-103	Approche en vertu du Règlement 93-101
Traitement équitable <sup>9</sup>	Applicable à tous les clients	Applicable à toutes les parties à un dérivé (article 8)
Repérage et traitement des conflits d'intérêts	Applicable à tous les clients (article 13.4)  Cependant, les obligations d'information sur la relation qui concernent les conflits d'intérêts ne s'appliquent pas au client autorisé qui n'est pas une personne physique (paragraphe 6 de l'article 14.2).	Applicable à toutes les parties à un dérivé (article 9)  Cependant, les obligations d'information sur la relation prévues au chapitre 4 qui concernent les conflits d'intérêts ne s'appliquent pas aux personnes suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <li>• la partie admissible à un dérivé qui n'est pas une personne</li> </ul>

<sup>9</sup> Se reporter à l'article 14 des Securities Rules, B.C. Reg. 194/97 pris en vertu du *Securities Act* de la Colombie-Britannique, R.S.B.C. 1996, c. 418; à l'article 75.2 du *Securities Act* de l'Alberta, R.S.A. 2000, c.S-4; à l'article 33.1 du *The Securities Act, 1988* de la Saskatchewan, S.S. 1988-89, c. S-42.2; au paragraphe 3 de l'article 154.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Manitoba, c. S50 de la C.P.L.M.; à l'article 2.1 de la *Rule 31-505 Conditions of Registration* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario; à l'article 65 de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec, R.L.R.Q., c. I-14.01; au paragraphe 1 de l'article 54 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nouveau-Brunswick, LN-B 2004, c. S-5.5; à l'article 90 du *Securities Act* de l'Île-du-Prince-Édouard, R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1; à l'article 39A du *Securities Act* de la Nouvelle-Écosse, R.S.N.S. 1989, c. 418; au paragraphe 1 de l'article 26.2 du *Securities Act* de Terre-Neuve-et-Labrador, R.S.N.L.1990, c. S-13; à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nunavut, LNun 2008, c. 12; à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* des Territoires du Nord-Ouest, LTN-O 2008, c. 10; et à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Yukon, LY 2007, c. 16.



		<p>physique;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ayant renoncé à l'application de cette obligation;</li> <li>• la partie admissible à un dérivé qui est un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à l'application de cette obligation.</li> </ul>
Information relative à la connaissance de la partie à un dérivé (blanchiment d'argent, etc.)	<p>Applicable à tous les clients (article 13.2)</p> <p>Cependant, cette obligation ne s'applique pas si le client est une société inscrite, une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III (paragraphe 5 de l'article 13.2).</p>	<p>Applicable à toutes les parties à un dérivé (article 10)</p> <p>Cependant, cette obligation ne s'applique pas si la partie à un dérivé est une société inscrite ou une institution financière canadienne (y compris une banque de l'annexe III). Elle ne s'applique pas non plus à une transaction anonyme exécutée sur une plateforme de négociation de dérivés soumis à compensation.</p>
Information relative à la connaissance de la partie à un dérivé (besoins et objectifs, etc.) Convenance	<p>Applicable à tous les clients (sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13.2 et article 13.3)</p> <p>Un client autorisé (y compris une personne physique) peut renoncer à ces obligations par écrit si la personne inscrite n'agit pas à titre de conseiller relativement à un compte géré pour le client.</p> <p>(paragraphe 6 de l'article 13.2 et paragraphe 4 de l'article 13.3)</p>	<p>Applicable à toutes les parties à un dérivé, sauf :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la partie admissible à un dérivé qui n'est pas une personne physique;</li> <li>• la partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation;</li> <li>• la partie admissible à un dérivé qui est un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à l'application de cette obligation.</li> </ul> <p>(articles 7, 11 et 12)</p>
Autres obligations	<p>Non applicables aux clients autorisés :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mise en garde concernant le recours à un emprunt – paragraphe 2 de l'article 13.13</li> <li>• Relation de la société avec une institution financière – paragraphe 3 de l'article 14.4</li> </ul>	<p>Applicables à toutes les parties à un dérivé, sauf :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la partie admissible à un dérivé qui n'est pas une personne physique;</li> <li>• la partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de ces obligations;</li> <li>• la partie admissible à un dérivé qui est un opérateur en</li> </ul>

		<p>couverture commercial visé ayant renoncé à l'application de cette obligation.</p> <p>(articles 7 et 19)</p>
Autres obligations	<p>Non applicables aux clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Service de règlement des différends – paragraphe 8 de l'article 13.16;</li> <li>• Information sur la relation – paragraphe 6 de l'article 14.2;</li> <li>• Information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations – paragraphe 2 de l'article 14.2.1;</li> <li>• Restriction en matière de garde autonome et obligation de garde par un dépositaire qualifié – article 14.5.2;</li> <li>• Relevés supplémentaires – article 14.14.1;</li> <li>• Information sur le coût des positions – article 14.14.2;</li> <li>• Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération – article 14.17;</li> <li>• Rapport sur le rendement des placements – article 14.18.</li> </ul>	<p>Applicables à toutes les parties à un dérivé, sauf :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• la partie admissible à un dérivé qui n'est pas une personne physique;</li> <li>• la partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de ces obligations;</li> <li>• la partie admissible à un dérivé qui est un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à l'application de cette obligation.</li> </ul> <p>(article 7 et chapitre 4)</p>

## Appendice B

### Application des obligations en matière de conduite commerciale

Obligations réglementaires	Sociétés de dérivés traitant avec des parties admissibles à un dérivé	Sociétés de dérivés ne traitant pas avec des parties admissibles à un dérivé
Obligations générales envers toutes les parties (section 1 du chapitre 3) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Traitement équitable</li> <li>• Gestion des conflits d'intérêts</li> <li>• Connaissance générale de la partie à un dérivé</li> </ul>	•	•
Autres obligations et restrictions (sections 2 et 3 du chapitre 3) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Connaissance d'une partie à un dérivé précise</li> <li>• Convenance du produit</li> <li>• Ententes d'indication de partie à un dérivé autorisées</li> <li>• Traitement des plaintes</li> <li>• Interdiction relative à la vente liée</li> </ul>		•
Comptes des clients et des contreparties (chapitre 4) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Information sur la relation</li> <li>• Information à fournir avant d'effectuer des transactions, soit le recours à l'emprunt ou à l'effet de levier, les risques, le type de produit, le prix et la rémunération</li> <li>• Déclarations quotidiennes</li> <li>• Avis aux clients de personnes inscrites non résidentes</li> <li>• Détention d'actifs<sup>10</sup></li> <li>• Utilisation et investissement des actifs</li> <li>• Avis d'exécution<sup>11</sup></li> <li>• Relevés trimestriels</li> </ul>		•

<sup>10</sup> L'obligation de séparation s'applique dans tous les cas, mais la plupart des obligations relatives aux actifs ne s'appliquent pas aux parties admissibles à un dérivé.

<sup>11</sup> L'obligation de transmission de l'avis d'exécution s'applique dans tous les cas, mais les obligations plus détaillées ne s'appliquent pas aux parties admissibles à un dérivé.

Conformité et tenue de dossiers (chapitre 5) <ul style="list-style-type: none"><li>• Conformité et systèmes de gestion des risques</li><li>• Rapport des dirigeants responsables</li><li>• Convention avec le client ou la contrepartie</li><li>• Tenue de dossiers</li></ul>	•	•
---	---	---

**ANNEXE I**  
**RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES REÇUS ET RÉPONSES DES ACVM**

Article	Résumé des enjeux/commentaires	Réponse
<b>Partie 1 – Définitions et interprétation</b>		
Article 1 – Définition de l'expression « conseiller en dérivés »	En invoquant le <i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> (le « <b>Règlement 31-103</b> »), deux intervenants affirment que le règlement ferait double emploi.	<p>Bon nombre des dispositions du projet de règlement sont semblables aux obligations de conduite commerciale des courtiers et des conseillers inscrits en vertu du Règlement 31-103, avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés.</p> <p>Nous prévoyons que les sociétés de dérivés inscrites en vertu du Règlement 31-103 auront des politiques et des procédures pour respecter ces obligations.</p> <p>Dans la mesure où les obligations de conformité prévues par le règlement sont semblables à celles prévues par le Règlement 31-103, une société inscrite sera conforme grâce à ses politiques et procédures existantes. Toutefois, si les obligations de conformité sont différentes, elle devra adopter des politiques et des procédures supplémentaires pour tenir compte des particularités des marchés des dérivés.</p>
	Selon un intervenant, les facteurs à prendre en considération pour déterminer si une partie exerce ou non l'activité de conseiller en dérivés ne devraient pas être les mêmes que ceux servant à déterminer si une partie exerce l'activité de courtier en dérivés.	Des changements ont été apportés. L'instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant le critère de l'exercice de l'activité s'appliquant à l'activité de conseil. Voir les indications révisées de l'instruction générale concernant les facteurs de détermination de l'exercice de l'activité de conseiller en dérivés.

Article 1 – Définition de l'expression « courtier en dérivés »	Un intervenant demande des précisions sur les mandats qui sont visés par la définition.	Des changements ont été apportés. L'instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant les circonstances dans lesquelles une personne sera considérée comme un courtier en dérivés. Voir les indications révisées de l'instruction générale concernant les facteurs de détermination de l'exercice de l'activité de courtier en dérivés.
	Un intervenant suggère d'harmoniser la définition de l'expression « courtier en dérivés » à l'échelle du pays au moyen d'un règlement pancanadien.	Aucun changement. La définition de l'expression « courtier en dérivés » et les critères utilisés pour évaluer si une société est un courtier en dérivés qui sont énoncés dans l'instruction générale du règlement seront appliqués de manière uniforme à l'échelle du pays et dans le projet de <i>Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés</i> (le « <b>projet de Règlement 93-102</b> »).  Dans la mesure nécessaire, nous apporterons plus tard des modifications corrélatives à d'autres règles, comme celles qui portent sur la déclaration des opérations.
Article 1 – Critère de l'exercice de l'activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Commentaires généraux	Deux intervenants demandent des précisions sur la définition des expressions « conseiller en dérivés » et « courtier en dérivés » pour que les parties en dérivés puissent obtenir des conseils juridiques définitifs sur la question de savoir si leurs activités sont visées ou non par le règlement.	Des changements ont été apportés. L'instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant les circonstances dans lesquelles une personne sera considérée comme un courtier en dérivés ou comme un conseiller en dérivés.
	Deux intervenants proposent de remplacer le mot « trading » par le mot « dealing » dans la version anglaise de la définition de l'expression « courtier en dérivés » et dans les indications connexes figurant dans l'instruction générale.	Aucun changement. L'obligation d'inscription prévue par la législation canadienne en valeurs mobilières est fondée de manière générale sur le critère de l'« exercice de l'activité », à savoir le fait qu'une personne exerce l'activité de courtier ( <i>trading</i> en anglais) en valeurs ou en dérivés ou l'activité de conseiller en valeurs ou en dérivés.
	Deux intervenants demandent des précisions sur le champ d'application du règlement et de l'instruction générale.	Des changements ont été apportés. L'instruction générale a été révisée afin d'inclure des indications sur le champ

		d'application du règlement sous la rubrique concernant les facteurs de détermination de l'exercice d'une activité – commentaires généraux.
	<p>Un intervenant demande qu'une dispense d'application soit prévue pour les services en matière d'investissements qu'un promoteur fournit à son plan de retraite, comme l'embauche de gestionnaires de portefeuille indépendants, ou que des indications soient publiées à ce sujet. L'intervenant fait valoir que les passages « Le fait d'exercer l'activité, directement ou indirectement, de façon répétitive, régulière ou continue » et « Le fait d'effectuer des transactions dans l'intention d'être rémunéré » pourraient viser les plans de retraite ou leurs promoteurs.</p>	<p>Aucun changement. L'instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant les circonstances dans lesquelles une personne sera considérée comme un courtier en dérivés ou comme un conseiller en dérivés.</p> <p>L'obligation d'inscription prévue par la législation canadienne en valeurs mobilières est fondée de manière générale sur le critère de l'« exercice de l'activité », à savoir le fait qu'une personne exerce l'activité de courtier en valeurs ou en dérivés ou l'activité de conseiller en valeurs ou en dérivés.</p> <p>Par conséquent, le règlement ne modifie pas la nature de l'obligation d'inscription existante faite aux participants au marché, et ne fait qu'en étendre l'application aux dérivés de gré à gré.</p> <p>Si, après avoir pris connaissance des indications figurant dans l'instruction générale, elle n'est toujours pas certaine si elle répond au critère de l'exercice de l'activité l'obligeant à s'inscrire, la société envisagera de demander les dispenses prévues au chapitre 6 du règlement, notamment la dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés prévue à l'article 37.</p>
	<p>Un intervenant demande que soient publiées des indications selon lesquelles la personne qui agit comme gestionnaire de gestionnaires de portefeuille exerçant des activités de conseil en dérivés ne sera pas considérée comme un « conseiller en dérivés » du seul fait qu'elle retient les services de</p>	<p>Aucun changement. L'instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant les circonstances dans lesquelles une personne sera considérée comme un courtier en dérivés ou comme un conseiller en dérivés.</p>

	gestionnaires de portefeuille indépendants et qu'elle leur fournit des lignes directrices en matière d'investissement.	Le règlement et le projet de Règlement 93-102 ne prévoient pas de catégorie d'inscription distincte pour les gestionnaires de fonds qui investissent dans des dérivés. Toutefois, la catégorie d'inscription existante pour les gestionnaires de fonds d'investissement établie dans le Règlement 31-103 viserait probablement ces activités.
Article 1 – Critère de l'exercice de l'activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Fournir régulièrement des prix	Plusieurs intervenants estiment que le fait de fournir régulièrement des prix ne devrait pas être considéré comme un indice qu'une personne exerce l'activité de courtier ou de conseiller. Selon eux, la désignation de « courtier en dérivés » devrait être limitée à la personne qui tient un marché, et cette désignation ne devrait pas être attribuée uniquement sur le fait que des prix sont fournis, régulièrement ou non. Les intervenants demandent des précisions au sujet de la dispense pour utilisateurs finaux.	Certains changements ont été apportés. Les indices décrits dans l'instruction générale qui servent à déterminer si un courtier en dérivés ou un conseiller en dérivés exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés ont été modifiés. Il est expliqué dans l'instruction générale que la dispense pour utilisateurs finaux peut être ouverte à une personne qui effectue des transactions sur dérivés avec régularité sans pour autant exercer des activités déterminées assimilables à celles d'un courtier.
Article 1 – Critère de l'exercice de l'activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Fournir des services de compensation de dérivés	Un intervenant demande des précisions sur les services de compensation dont la prestation entraînerait qu'un courtier en compensation serait considéré comme un « courtier en dérivés ».	Aucun changement. Le fait de fournir des services de compensation est un indice qu'une personne exerce l'activité de courtier en dérivés.
Article 1 – Critère de l'exercice de l'activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Dispense <i>de minimis</i>	Plusieurs intervenants souhaitent qu'une dispense <i>de minimis</i> fondée sur la valeur notionnelle soit établie à l'égard des exigences relatives à la qualité de « courtier en dérivés », afin de réduire le risque de concentration et la diminution de la liquidité.	Aucun changement. Le règlement établit une approche harmonisée en matière de réglementation de la conduite sur les marchés des dérivés et favorise l'uniformité des protections offertes aux participants au marché. Une dispense <i>de minimis</i> de certaines exigences imposées aux courtiers en dérivés est cependant envisagée dans le projet de Règlement 93-102. On vise ainsi à établir un équilibre entre la



		résolution de préoccupations concernant la liquidité et l'accès au marché, d'une part, et la préservation des protections offertes aux participants au marché, d'autre part.
Article 1 – Critère de l'exercice de l'activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Activités de conseil accessoires	Plusieurs intervenants proposent d'exclure expressément les professionnels dont les services de conseil sont strictement accessoires à leur entreprise ou à leur profession.	Des changements ont été apportés. Des précisions ont été ajoutées à l'instruction générale. Les professionnels qui détiennent les licences et permis appropriés ne seraient généralement pas considérés comme exerçant des activités de conseil en dérivés si leurs activités sont accessoires à leurs activités professionnelles véritables.
	Des intervenants proposent d'exclure expressément les personnes réglementées par ailleurs, comme les banques, les sociétés de fiducie et les sociétés d'assurances. Ont été plus précisément mentionnés à cet égard les promoteurs de plans de retraite et les membres du même groupe qu'eux qui fournissent des services en matière d'investissements à une caisse de retraite canadienne réglementée ou à une filiale.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », Commentaires généraux	<p>Plusieurs intervenants sont en faveur de la notion de « partie admissible à un dérivé » (une « <b>PAD</b> ») pour désigner les participants au marché avertis.</p> <p>Un intervenant recommande que l'on réexamine la qualité de PAD pour les conseillers qui n'exercent des activités de conseil qu'accessoirement (et qui, par conséquent, n'ont pas à être inscrits à titre de conseillers en dérivés).</p> <p>Un intervenant propose que les clients titulaires de comptes gérés bénéficient des mêmes exceptions que les PAD.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de nous avoir transmis leurs commentaires.</p> <p>Dans l'avis de consultation concernant le projet de Règlement 93-102, nous avons expressément demandé si, et dans quelles circonstances, les conseillers inscrits (gestionnaires de portefeuille) en vertu du Règlement 31-103 devraient être considérés comme des conseillers en dérivés. Nous tiendrons compte de ces réponses pour déterminer si les conseillers inscrits (gestionnaires de portefeuille) devraient demeurer visés par la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ».</p> <p>Nous avons supprimé le projet de</p>

		<p>paragraphe 3 de l'article 7 de la version du règlement publiée aux fins de consultation en avril 2017. Par conséquent, la société de dérivés qui agit à titre de conseiller à l'égard d'un compte géré d'une PAD sera assujettie aux obligations réduites prévues par l'article 7 du règlement, sauf entente contraire entre la société et la PAD.</p>
<p>Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », Compatibilité avec d'autres définitions réglementaires</p>	<p>Plusieurs intervenants proposent que la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » soit élargie pour inclure tous les « clients autorisés » définis dans le Règlement 31-103, y compris les courtiers en épargne collective, les courtiers sur le marché dispensé et les organismes de bienfaisance. Les intervenants font remarquer que le fardeau de conformité des participants au secteur des dérivés s'alourdirait s'il n'était pas possible de recourir à la notion de « client autorisé » pour déterminer la qualité de PAD aux termes du règlement.</p>	<p>Nous avons modifié la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » pour ajouter des catégories, mais pas expressément celles des courtiers en épargne collective, des courtiers sur le marché dispensé et des organismes de bienfaisance enregistrés.</p> <p>Pour ce qui est du fardeau de conformité, nous signalons que le critère des actifs financiers applicable aux sociétés que contient la définition de l'expression « client autorisé » peut être plus élevé que le seuil prévu par le règlement. Par exemple, le critère de l'actif net applicable à une société qui est opérateur en couverture commercial visé prévu dans le règlement est de 10 000 000 \$.</p> <p>De plus, nous permettons à une société de dérivés d'invoquer la déclaration existante d'un client qui se dit « client autorisé », « contrepartie qualifié », « partie qualifiée » ou « <i>qualified party</i> », comme il est prévu à l'article 45 du règlement concernant les transactions existantes. Si les conditions énoncées dans cet article sont satisfaites, ces transactions sont soumises uniquement aux articles 8 [<i>Traitement équitable</i>], 20 [<i>Déclaration quotidienne</i>] et 30 [<i>Relevé des parties à un dérivé</i>].</p> <p>La définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » est fondée sur le critère des connaissances et de</p>

		<p>l'expérience financières sur lequel repose la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> du Québec. Nous ne sommes pas convaincus que sans la qualité de PAD selon l'une des catégories prescrites, une personne soit par ailleurs assez avertie, possède une expertise en dérivés suffisante ou soit dotée des ressources financières nécessaires pour ne pas avoir besoin des protections additionnelles accordées aux clients qui ne sont pas des PAD.</p>
	<p>Invoquant des préoccupations sur le plan de la liquidité et des équivalences, plusieurs intervenants proposent d'aligner la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » sur des définitions existantes. Ces définitions sont celle d'« <i>eligible contract participant</i> » utilisée par la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis (la « <b>CFTC</b> »)<sup>1</sup>, celle de « <i>qualified party</i> » utilisée dans la décision intitulée <i>Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Trades in Derivatives</i> (le « <b>BO 91-507</b> »)<sup>2</sup>, celle d'« investisseur qualifié » utilisée dans le <i>Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus</i> (le « <b>Règlement 45-106</b> ») et celle de « client autorisé » utilisée dans le Règlement 31-103.</p>	<p>Des changements ont été apportés. Nous avons modifié la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » pour inclure les nouvelles catégories suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>n</i>) un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique et qui dispose d'un actif net de 10 000 000 \$;</li> <li>• <i>p</i>) une entité qui n'est pas une personne physique et dont les obligations au titre de dérivés sont entièrement garanties par une autre partie admissible à un dérivé, à l'exclusion d'une personne physique et d'un opérateur en couverture commercial;</li> <li>• <i>q</i>) une entité qui n'est pas une personne physique, qui est un opérateur en couverture commercial et dont les obligations au titre de dérivés sont entièrement garanties par une partie admissible à un dérivé, à l'exclusion d'une personne physique.</li> </ul> <p>Nous estimons qu'avec ces changements, la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » est suffisamment harmonisée avec les définitions citées par l'intervenant, et tient compte du fait que</p>

<sup>1</sup> Voir l'alinéa 1a(18)(a)(v) de la *Commodity Exchange Act* des États-Unis.

<sup>2</sup> Équivaut à la notion de « contrepartie qualifiée » prévue par la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec.

		les différences entre les principes réglementaires globaux justifient certaines distinctions.
Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », paragraphe <i>m</i>	Plusieurs intervenants demandent que soit abaissé le seuil de l'actif net nécessaire pour avoir la qualité de PAD, et plus précisément qu'il soit harmonisé avec le seuil de 10 millions de dollars applicable à un « <i>eligible contract participant</i> » selon la <i>Commodity Exchange Act</i> des États-Unis <sup>3</sup> (la « <i>CEA</i> ») et avec le seuil applicable à la « contrepartie qualifiée » prévu dans la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> du Québec <sup>4</sup> .  Un intervenant propose que le seuil de 25 millions de dollars se rapporte à l'actif total plutôt qu'à l'actif net.  Selon un autre intervenant, les personnes physiques dont l'actif net a une valeur de réalisation globale de 25 millions de dollars devraient être considérées comme des PAD qui ne sont pas des personnes physiques.	Des changements ont été apportés. Voir le nouveau paragraphe <i>n</i> de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ».
Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », paragraphe <i>n</i>	Deux intervenants sont d'avis que les personnes physiques ayant un actif net minimal de 5 millions de dollars devraient être considérées comme des PAD. L'un d'eux propose d'aligner cette définition sur celle de l'expression « contrepartie qualifiée » figurant dans la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> du Québec <sup>5</sup> .	Aucun changement. D'après notre analyse, la valeur seuil de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite des passifs correspondants, d'au moins 5 000 000 \$ d' <i>actifs financiers</i> convient pour la détermination de la qualité de partie admissible à un dérivé dans le cas d'une personne physique.  Ce seuil est conforme au seuil financier actuellement appliqué aux personnes physiques selon la définition de l'expression « client autorisé » figurant

<sup>3</sup> La *Commodity Exchange Act* des États-Unis prévoit un critère d'actif total de 10 millions de dollars dans la définition de l'expression « *eligible contract participant* » (soit 10 millions de dollars d'actif total, ou, dans le contexte d'opérations de couverture, une valeur nette minimale de plus de 1 million de dollars).

<sup>4</sup> L'actif minimal d'une « contrepartie qualifiée » conformément à la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec consiste en « une somme en espèces, titres, contrats d'assurance ou dépôts, ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite de passifs correspondants, de plus de 10 000 000 \$ » (*Règlement sur les instruments dérivés*, chapitre I-14.01, r.1, art. 1).

<sup>5</sup> L'actif minimal d'une contrepartie qualifiée consiste en « une somme en espèces, titres, contrats d'assurance ou dépôts, ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite de passifs correspondants, de plus de 5 000 000 \$ » (*Règlement sur les instruments dérivés*, chapitre I-14.01, r.1, art. 1).

		dans le Règlement 31-103
Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », Obligations relatives aux connaissances et à l'expérience prévues aux paragraphe <i>m</i> et <i>n</i>	Plusieurs intervenants proposent un critère précis concernant les ressources financières qui éliminerait les exigences de connaissances et d'expérience, en conformité avec l'approche adoptée dans le Règlement 31-103 et dans le Règlement 45-106. Sinon, les exigences de connaissances et d'expérience devraient s'appliquer de manière générale, et non se rapporter à des transactions en particulier.	Aucun changement. L'expérience et les connaissances appropriées sont nécessaires pour qu'une partie en dérivés puisse effectuer des transactions sur dérivés sans les protections fournies aux personnes qui ne sont pas des PAD. Ces critères sont également conformes aux exigences actuellement applicables au Québec selon la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> du Québec.
	Un intervenant affirme que la valeur de l'actif investissable n'est pas forcément représentative du degré de compétence financière, de sorte que des critères fondés sur l'actif financier ne sont pas garants d'un meilleur accès à l'information et d'un besoin moindre de protection.	
	Plusieurs intervenants proposent que le règlement permette que les déclarations exigées quant à l'expérience et aux connaissances soient faites dans des accords-cadres ISDA ou dans des protocoles de modification de tels accords.	Des changements ont été apportés. Les déclarations doivent être faites par écrit et peuvent être incluses dans un contrat écrit plus large.
	Un intervenant fait remarquer que dans le cas où des déclarations concernant les connaissances et l'expérience d'une personne relativement à certains types de dérivés ne sont plus véridiques ou fiables, les exigences concernant les connaissances et l'expérience risquent d'entraîner des cas de défaut, et la résiliation consécutive des transactions, aux termes de contrats de courtage de dérivés. Le marché des dérivés de gré à gré étant caractérisé par l'interrelation des transactions, de tels défauts et de telles résiliations pourraient s'étendre à d'autres transactions sur dérivés entre d'autres personnes.	Aucun changement. L'instruction générale contient des indications concernant les circonstances dans lesquelles une société de dérivés peut se fonder sur une déclaration. Voir les indications de l'instruction générale concernant le paragraphe 7 de l'article 1.
Un intervenant affirme qu'il est fort peu probable que toutes les contreparties	Aucun changement. Les déclarations font partie des contrats écrits qui	

	fournissent des déclarations par écrit, et il demande que les sociétés de dérivés soient autorisées à confirmer d'une autre façon raisonnable que la contrepartie répond aux exigences.	documentent les transactions sur dérivés.
Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », Renonciation et déclarations	Plusieurs intervenants proposent que les participants au marché qui ne répondraient pas par ailleurs aux critères de la qualité de PAD soient autorisés à déclarer expressément leur capacité à évaluer les risques associés aux transactions sur dérivés et à renoncer à l'application de certaines dispositions.	Aucun changement. Toutefois, des paragraphes ont été ajoutés à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ». Une personne, à l'exclusion d'une personne physique, peut obtenir la qualité de PAD selon ces nouvelles dispositions.
<i>Voir également l'article 7 ci-dessous</i>	Selon un intervenant, l'autorisation faite à un investisseur de renoncer à des protections ouvre la voie aux abus.	Aucun changement. Les sociétés de dérivés ont l'obligation d'agir de bonne foi, et le fait d'inciter indument une partie à un dérivé à renoncer à des protections constituerait un manquement à cette obligation.
	Plusieurs intervenants demandent qu'il soit précisé qu'il n'y a pas de devoir positif d'enquêter sur les déclarations ou les garanties d'une partie, sauf si une personne raisonnable a des motifs de croire que les déclarations sont fausses ou qu'il est par ailleurs déraisonnable de s'appuyer sur elles.	Des changements ont été apportés. Nous avons précisé qu'une société de dérivés peut s'appuyer sur des déclarations écrites, sauf s'il est déraisonnable de s'appuyer sur elles. Voir les indications de l'instruction générale concernant le paragraphe 7 de l'article 1.
Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » Opérateur en couverture commerciale	Plusieurs intervenants demandent que la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » comprenne une dispense pour les opérateurs en couverture. Les intervenants proposent une dispense semblable à celle que contient le BO 91-507 pour les « <i>qualified parties</i> » ou à celle qui s'applique aux « <i>eligible contract participants</i> » aux États-Unis, et suffisamment large pour inclure tous les utilisateurs finaux qui effectuent actuellement des transactions sur dérivés de gré à gré aux fins de couverture. Un intervenant affirme que peu importe leur taille, bon nombre d'entreprises commerciales doivent couvrir leurs risques de change ou de taux d'intérêt, et qu'aucun autre marché	Des changements ont été apportés. Voir les nouveaux paragraphes <i>n</i> et <i>q</i> de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ». La personne, à l'exclusion de la personne physique, qui correspond à la définition d'opérateur en couverture commerciale aura la qualité de PAD, sous réserve de certaines exigences.

	que celui des dérivés de gré à gré ne peut offrir une solution de gestion des risques aussi bien adaptée.	
Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », Garanties	Plusieurs intervenants proposent que la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » vise également l'entité dont les obligations sont garanties par une entité qui a par ailleurs la qualité de PAD. L'un d'eux propose que la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » vise également l'entité qui, directement ou indirectement, a ou est la propriété exclusive d'une ou de plusieurs PAD ou appartient en exclusivité, avec une ou plusieurs PAD, à un même propriétaire.	Des changements ont été apportés. Voir le nouveau paragraphe <i>p</i> de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ». Une personne, à l'exclusion d'une personne physique, dont les obligations au titre d'un dérivé sont pleinement garanties ou soutenues (en vertu d'une lettre de crédit ou d'une convention de soutien au crédit) par une ou plusieurs PAD pourront avoir la qualité de PAD, sous réserve de certaines conditions.
<b>Chapitre 2 – Champ d'application</b>		
Article 3 – Application – portée du règlement	Selon un intervenant, le fait d'imposer aux conseillers en dérivés les mêmes obligations que celles qui sont applicables aux courtiers en dérivés double inutilement le fardeau de la conformité.	Des changements ont été apportés. L'instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant le critère de l'exercice de l'activité s'appliquant à l'activité de conseil.  Les obligations prévues par le règlement sont de manière générale semblables aux obligations en matière de conduite commerciale des conseillers inscrits en vertu du Règlement 31-103, avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés. Par conséquent, nous ne croyons pas que le projet de régime réglementaire propre aux conseillers en dérivés doublonne inutilement avec le régime applicable aux courtiers en dérivés.
	Selon un intervenant, les membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») ne devraient pas être tenus de se conformer au règlement.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont



		réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
	Un intervenant propose qu'une dispense soit prévue pour les sociétés de dérivés qui se conforment au code de conduite mondial du marché des changes, que leur contrepartie soit ou non une PAD. À titre de solution de rechange, selon cet intervenant, cette dispense devrait s'appliquer à l'égard des swaps de change avec livraison physique et des contrats de change à terme.	<p>Aucun changement. Le code de conduite mondial du marché des changes n'impose aucune obligation juridique ou réglementaire aux participants au marché.</p> <p>Bon nombre des obligations prévues dans le règlement sont fondées sur des principes, et il est possible de les respecter de diverses manières. Nous invitons les sociétés de dérivés qui exercent des activités de courtage ou de conseil en matière de dérivés de change à tenir compte des dispositions du code de conduite mondial du marché des changes dans l'élaboration de leurs politiques et procédures visant à se conformer aux obligations prévues dans le règlement.</p>
Article 4 – Application – entités du même groupe	Un intervenant est en faveur de l'inclusion de l'article 4, qui prévoit une dispense de l'application du règlement aux personnes qui offrent des services-conseils en dérivés à une entité du même groupe. Cet intervenant demande qu'une dispense soit prévue pour les personnes qui fournissent, sans recevoir de rémunération, des services-conseils en matière d'investissement à une personne liée qui ne correspond pas autrement à la définition d'une entité du même groupe, ou encore, que des indications précisent qu'une telle personne ne répond pas au critère de l'exercice de l'activité de « conseiller en dérivés ».	<p>Nous remercions l'intervenant de nous avoir transmis ses commentaires.</p> <p>La personne qui exerce une activité de courtage ou de conseil auprès d'une entité qui répond à la définition de l'expression « entité du même groupe » peut se prévaloir de la dispense. La dispense n'est cependant pas ouverte à l'entité du même groupe qui est un fonds d'investissement.</p> <p>Dans l'avis de deuxième consultation concernant le présent règlement et l'avis de consultation sur le projet de Règlement 93-102, nous avons expressément sollicité des commentaires sur la façon dont nous devrions définir l'expression « entité du même groupe » pour l'application de ces règles.</p>
Article 5 – Application – chambres de	Un intervenant nous demande de préciser si les sociétés de dérivés sont dispensées des obligations prévues par	Des changements ont été apportés. Les chambres de compensation admissibles ont été incluses dans la définition de



compensation réglementées	<p>le règlement à l'égard des chambres de compensation réglementées.</p> <p>Il demande également que la qualité de PAD soit accordée aux chambres de compensation qui concluent des opérations pour compte propre qui ne sont pas des transactions compensées.</p>	<p>l'expression « partie admissible à un dérivé ». Voir le nouveau paragraphe <i>r</i> sous la définition de cette expression.</p> <p>Les chambres de compensation seront des PAD à l'égard de toutes les opérations, y compris les opérations pour compte propre.</p>
Article 6 – Application – gouvernements, banques centrales et organismes internationaux	<p>Deux intervenants nous demandent de préciser si les sociétés de dérivés sont dispensées des obligations prévues par le règlement à l'égard des entités énumérées à l'article 6.</p> <p>Un intervenant propose d'allonger la liste des entités exclues pour y inclure les suivantes : 1) les sociétés d'État, les organismes gouvernementaux et toute autre entité détenue en propriété exclusive ou contrôlée par une entité dont les obligations sont garanties par un ou plusieurs gouvernements, une ou plusieurs banques centrales ou un ou plusieurs organismes internationaux; 2) les gouvernements étatiques, régionaux et locaux dans les territoires étrangers.</p>	<p>Des précisions ont été apportées à l'instruction générale afin de préciser que les sociétés de dérivés ne sont pas dispensées de leurs obligations à l'égard des entités gouvernementales, des banques centrales et des organismes internationaux. Toutefois, en règle générale, ces entités seront des PAD.</p> <p>Aucun changement. Pour assurer l'uniformité des règles du jeu, l'ensemble des courtiers en dérivés et des conseillers en dérivés sont assujettis à des normes minimales concernant leurs opérations avec des parties à un dérivé.</p>
Article 7 – Dispenses des dispositions du présent règlement applicables aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé, Commentaires généraux	<p>Plusieurs intervenants sont en faveur de l'approche à deux volets prévue dans le règlement, selon laquelle une partie importante du règlement ne s'applique pas aux transactions conclues avec une PAD, et soutiennent qu'aucune exigence supplémentaire n'est nécessaire dans le cas où une société de dérivés exerce des activités de courtage auprès d'une PAD. Deux intervenants proposent une approche à trois volets prévoyant une dispense pure et simple pour le marché entre courtiers.</p>	<p>Aucun changement. Le règlement prévoit un régime à deux volets aux termes duquel une société de dérivés n'est pas tenue de se conformer à certaines obligations lorsqu'elle exerce des activités de courtage auprès de parties à un dérivé admissibles. Les obligations d'une société de dérivés varient en fonction de la nature de la partie à un dérivé. Voir l'article 7 du règlement ainsi que les indications connexes figurant dans l'instruction générale. Le marché entre courtiers concerne habituellement des transactions entre deux PAD, et étant donné que ces parties peuvent négocier</p>

		les protections appropriées, elles sont assujetties à un nombre limité de dispositions du règlement. Le fait d'offrir une dispense directe pour le marché entre courtiers est inopportun et contraire aux règles, en plus d'être incompatible avec l'approche adoptée ailleurs dans le monde.
Article 7 – Dispenses des dispositions du présent règlement applicables aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé, paragraphe 2	Selon trois intervenants, le règlement oblige les PAD qui sont des personnes physiques à renoncer par écrit à faire appliquer les obligations du deuxième volet. Ces intervenants suggèrent que les PAD qui sont des personnes physiques soient dispensées des obligations du deuxième volet, à l'instar des autres types de PAD. À défaut, les intervenants demandent que les personnes physiques ne soient pas tenues de signer une nouvelle renonciation tous les 365 jours, et proposent que le fardeau de la révocation incombe à ces personnes.	Des changements ont été apportés. Une partie admissible à un dérivé qui est une personne physique peut renoncer par écrit à une partie ou à la totalité de l'application des obligations prévues par le règlement, à l'exception de celles prévues au paragraphe 1 de l'article 7. La renonciation peut être incluse dans la documentation d'ouverture de compte ou dans tout autre document d'information sur la relation, et la partie à un dérivé n'est pas obligée de mettre à jour la renonciation une fois qu'elle a commencé à exercer ses activités de courtage. Une partie à un dérivé peut révoquer sa renonciation à tout moment.
Article 7 – Dispenses des dispositions du présent règlement applicables aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé, paragraphe 3	Plusieurs intervenants suggèrent de supprimer le paragraphe 3 de l'article 7 au motif que l'information à fournir et les protections offertes ne sont pas touchées par le fait que la décision en matière de négociation soit celle du client ou soit laissée à la discrétion du conseiller. Les clients titulaires d'un compte géré bénéficient à la fois de l'obligation fiduciaire à laquelle est assujéti leur conseiller et des modalités contractuelles de la convention de gestion de placement. À titre de solution de rechange, les intervenants demandent que le client titulaire d'un compte géré soit autorisé à renoncer à certaines dispositions du règlement qui, n'eût été le paragraphe 3 de l'article 7, ne s'appliqueraient pas.	Des changements ont été apportés. L'application des obligations prévues dans le règlement est indépendante du fait qu'une société de dérivés agit à titre de conseiller à l'égard d'une PAD ou relativement au compte géré d'une partie admissible à un dérivé.  Nous avons supprimé le projet de paragraphe 3 de l'article 7 de la version du règlement publiée aux fins de consultation en avril 2017. Par conséquent, la société de dérivés qui agit à titre de conseiller à l'égard d'un compte géré d'une PAD sera assujettie aux obligations réduites prévues par l'article 7 du règlement, sauf entente contraire entre la société et la PAD.

<b>Chapitre 3 – Activités de courtage ou de conseil avec les parties à un dérivé</b>		
<b>Section 1 – Obligations générales à l'égard de toutes les parties à un dérivé</b>		
Article 8 – Traitement équitable	Plusieurs intervenants sont en faveur des obligations de traitement équitable et soulignent l'importance des outils réglementaires requis pour lutter contre les pratiques de négociation manipulatrices ou frauduleuses.  Un intervenant demande des précisions sur les différences entre l'article 8 et l'article 19.	Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.  Des changements ont été apportés. La disposition isolée de l'ancien article 19 sur les modalités avantageuses et la fixation du juste prix a été supprimée, et des éclaircissements ont été ajoutés dans l'instruction générale pour préciser que les modalités avantageuses et la fixation du prix peuvent, dans certaines circonstances, être considérées comme faisant partie du principe général de traitement équitable énoncé à l'article 8.
	Deux intervenants proposent un resserrement des obligations applicables aux conseillers en dérivés, tandis que d'autres font remarquer que des normes fiduciaires s'appliquent, que le Règlement 31-103 réglemente les activités des conseillers en dérivés, et que les transactions sont souvent sur mesure.	Nous avons supprimé le projet de paragraphe 3 de l'article 7 de la version du règlement publiée aux fins de consultation en avril 2017. Par conséquent, la société de dérivés qui agit à titre de conseiller, notamment en matière d'investissement, pour une PAD sera assujettie aux mêmes obligations aux termes du règlement qu'une société de dérivés qui agit à titre de conseiller, notamment en matière de gestion de portefeuille, pour une PAD.  Toutefois, lorsqu'une société de dérivés agit à titre de conseiller à l'égard du compte géré sous mandat discrétionnaire d'une partie à un dérivé, y compris une PAD, la société de dérivés peut être assujettie à une obligation fiduciaire en vertu de certaines lois et de la common law.
	Un intervenant demande qu'une dispense soit prévue pour les sociétés de dérivés qui exercent des activités de courtage auprès d'autres sociétés de dérivés ou d'institutions financières.	Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. L'obligation de traitement équitable sera interprétée de façon souple et selon le contexte.
	Un intervenant est d'avis que le besoin de réglementation n'a pas été prouvé, car il n'existe aucun exemple notable ou important de violation, par les banques ou d'autres sociétés de dérivés au	Aucun changement. Les territoires canadiens se sont engagés à mettre en œuvre des règles de conduite commerciale harmonisées qui protégeront les parties à un dérivé sur le

	Canada, des règles actuelles sur le traitement équitable.	marché canadien.
	Un intervenant soutient que le traitement équitable ne devrait pas varier en fonction du degré de compétence des contreparties et que l'article 8 devrait être supprimé. Il ajoute que la relation entre le courtier en dérivés et la contrepartie n'est pas une relation fiduciaire et que l'obligation de bonne foi ne s'applique généralement pas à la négociation des transactions en common law. À titre de solution de rechange, l'intervenant propose que l'article 8 soit harmonisé avec les autres régimes de réglementation, qui n'imposent aucune obligation aux personnes physiques agissant pour le compte de sociétés de dérivés.	Aucun changement. L'obligation de traitement équitable sera interprétée de façon flexible et selon le contexte.
Article 9 – Conflits d'intérêts	Deux intervenants demandent des précisions sur le règlement et l'instruction générale, plus particulièrement en ce qui concerne la nature divergente des intérêts des deux parties. Selon eux, la seule exigence réglementaire en ce qui a trait aux conflits d'intérêts qui ne sont pas interdits par la loi devrait être de repérer et de déclarer les conflits importants. L'un des deux intervenants suggère de limiter cette obligation aux conflits d'intérêts qui ont trait aux activités de recherche et de compensation.	Aucun changement. Les exigences relatives aux conflits d'intérêts sont un pilier central de la réglementation sur la conduite commerciale.
	Un intervenant suggère de supprimer les exigences en matière de conflits d'intérêts visant les conseillers en dérivés, car ceux-ci ont des obligations fiduciaires.	Les dispositions du règlement sont généralement semblables aux obligations en matière de conduite commerciale des conseillers inscrits en vertu du Règlement 31-103, avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés.  Ces exigences comprennent des obligations relatives au repérage et à la résolution des conflits d'intérêts.

		Nous reconnaissons que, lorsqu'elle agit à titre de conseiller pour un compte entièrement géré d'une partie à un dérivé, y compris une PAD, une société de dérivés peut être soumise à une obligation fiduciaire aux termes de certaines lois et selon la common law. Toutefois, cela peut ne pas être le cas si le conseiller en dérivés fournit des conseils en dérivés ou sur des stratégies sans gérer le compte de la PAD de façon discrétionnaire.
	Un intervenant est d'avis que le règlement recoupe les obligations en matière de conflits d'intérêts prévues par la législation canadienne existante <sup>6</sup> , et que les exigences qui se chevauchent devraient être supprimées du règlement.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
	Deux intervenants sont d'avis que l'information concernant le conflit d'intérêts doit être précise et fournie avant que la transaction ait lieu, mais ils reconnaissent que dans certains cas, il peut être plus approprié de fournir l'information après la transaction.  Un autre intervenant demande qu'il soit permis d'utiliser de l'information normalisée, à condition que des renseignements supplémentaires ou plus précis puissent être fournis au besoin.	Des changements ont été apportés. Voir les indications de l'instruction générale concernant l'article 9. Nous nous attendons à ce que les sociétés de dérivés fournissent de l'information générale et de l'information précise.
Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé,	Plusieurs intervenants suggèrent d'harmoniser l'article 10 avec les obligations réglementaires similaires prévues dans d'autres territoires <sup>7</sup> .	Des changements ont été apportés. Dans certains cas, le nouvel article 41 accorde une dispense à une société de dérivés lorsque celle-ci ne connaît pas l'identité

<sup>6</sup> En vertu de la *Loi sur les banques*, les banques canadiennes sont tenues d'établir une procédure pour repérer et régler les conflits d'intérêts. La ligne directrice B-7 du BSIF oblige les institutions financières fédérales qui procèdent à des opérations sur dérivés à prendre toutes les mesures raisonnables pour repérer et régler les éventuels conflits d'intérêts importants.

<sup>7</sup> Voir la dispense relative aux swaps devant être compensés accordée par la CFTC dans la lettre de non-intervention (*No Action Letter*) 13-70.

Commentaires généraux	Plusieurs intervenants sont d'avis qu'une dispense est nécessaire pour les courtiers en dérivés qui ne connaissent pas l'identité de leurs contreparties avant l'exécution de la transaction.	<p>de la partie à un dérivé avant l'exécution de la transaction. La dispense est applicable à des transactions exécutées sur une plateforme de négociation de dérivés (ou sur une plateforme analogue) lorsqu'au moment de la transaction, la partie au dérivé présenté à la compensation est une PAD. Dans l'avis de deuxième consultation concernant le règlement, nous avons expressément sollicité des commentaires sur l'opportunité d'offrir une dispense similaire à l'égard des dérivés négociés anonymement sur une plateforme de négociation de dérivés qui ne sont pas compensés, des dérivés qui ne sont pas négociés sur une plateforme de négociation de dérivés mais sont soumis pour compensation à une chambre de compensation réglementée, et avons demandé s'il convient par ailleurs d'étendre la dispense à d'autres articles du règlement.</p> <p>Nous comprenons qu'une partie à un dérivé ferait l'objet d'un contrôle diligent de la part de la plateforme de négociation avant d'être admise aux fins de négociation sur celle-ci. Toutefois, nous estimons que cette obligation se limite à la prise de mesures raisonnables et nous comprenons qu'il puisse être impossible de connaître l'identité de la contrepartie, auquel cas ce renseignement ne sera pas requis.</p>
Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé, paragraphe 2	Plusieurs intervenants demandent que le sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 10 soit supprimé, car selon eux, il est très peu réaliste d'exiger que les conseillers en dérivés, dans le cadre de transactions sur dérivés de valeurs mobilières, établissent si l'une des situations suivantes s'applique : (i) la partie qu'ils conseillent est un initié à l'égard d'un émetteur assujéti ou de	<p>Aucun changement. Ces obligations sont déjà prévues par la législation en valeurs mobilières applicable aux sociétés inscrites.</p> <p>Nous nous attendons à ce que les sociétés de dérivés qui, à l'heure actuelle, ne sont pas inscrites en vertu de la législation en valeurs mobilières, mais qui fournissent néanmoins des produits ou des services liés aux dérivés</p>

	<p>tout émetteur dont les titres sont négociés sur un marché; (ii) on peut raisonnablement s'attendre à ce que la partie à un dérivé ait accès à de l'information importante inconnue du public relativement à tout sous-jacent du dérivé.</p>	<p>sur actions soient dotées de politiques et de procédures visant à empêcher les délits d'initié et la communication d'information privilégiée. Cette information est nécessaire pour veiller à ce que le droit des valeurs mobilières soit respecté.</p>
<p>Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé, paragraphe 4</p>	<p>Deux intervenants demandent que l'information soit réputée à jour, sauf indication contraire du client à la société de dérivés.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives à la connaissance de la partie à un dérivé (fonction de contrôle) prévues à l'article 10 du règlement et les obligations relatives à la connaissance des besoins et des objectifs propres à la partie à un dérivé prévues à l'article 11 du règlement sont de manière générale conformes aux obligations de connaissance du client prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières et aux obligations similaires applicables dans des territoires étrangers.</p> <p>Cette information est nécessaire pour veiller à ce que le droit des valeurs mobilières soit respecté.</p>
<p>Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé, paragraphe 5</p>	<p>Deux intervenants demandent d'élargir la portée du paragraphe 5 de l'article 10 afin d'inclure les PAD, les entités dispensées de l'obligation d'inscription et les institutions financières étrangères.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives à la connaissance de la partie à un dérivé ne s'appliquent pas aux sociétés en valeurs mobilières inscrites, aux sociétés de dérivés inscrites et aux institutions financières canadiennes.</p>
<b>Section 2 – Autres obligations relatives aux relations avec certaines parties à un dérivé</b>		
<p>Article 12 – Convenance à la partie à un dérivé</p>	<p>Deux intervenants demandent de préciser ce qu'on entend par « recommandation faite par un courtier en dérivés ». Ils suggèrent d'appliquer le principe de « convenance » exclusivement aux recommandations, mais pas aux instructions.</p>	<p>Aucun changement. Des mesures raisonnables doivent être prises, avant de faire une recommandation à une partie à un dérivé ou d'accepter de celle-ci une instruction visant une transaction sur un dérivé, pour s'assurer que la transaction convient à la partie à un dérivé.</p>
	<p>Un intervenant demande de préciser, à l'article 12, qu'il n'est pas nécessaire d'établir individuellement la convenance d'une transaction donnée</p>	<p>Aucun changement. Des mesures raisonnables doivent être prises, avant de faire une recommandation à une partie à un dérivé ou d'accepter de</p>

	<p>qui s'inscrit dans une stratégie de négociation globale ou dans une série de transactions dont la convenance peut être établie.</p>	<p>celle-ci une instruction visant une transaction sur un dérivé, pour s'assurer que la transaction convient à la partie à un dérivé.</p> <p>Si une transaction donnée s'inscrit dans une stratégie de négociation globale ou dans une série de transactions qui, de l'avis de la société de dérivés, convient à la partie à un dérivé, on ne comprend pas bien en quoi le fait d'établir individuellement la convenance d'une transaction donnée pose problème.</p>
	<p>Un intervenant est d'avis qu'il n'est pas nécessaire d'imposer l'obligation d'évaluer la convenance à une partie à un dérivé aux conseillers en dérivés, qui ont déjà des obligations fiduciaires étendues.</p>	<p>Nous reconnaissons que lorsqu'elle agit à titre de conseiller d'un compte entièrement géré d'une partie à un dérivé, y compris une PAD, une société de dérivés peut être soumise à une obligation fiduciaire aux termes de certaines lois et selon la common law. Toutefois, ce n'est pas nécessairement le cas d'un conseiller en dérivés qui fournit exclusivement des conseils en dérivés ou sur des stratégies sans gérer le compte de la PAD de manière discrétionnaire.</p>
	<p>Deux intervenants demandent de prévoir une dispense des obligations relatives à la convenance, notamment pour les courtiers en dérivés et les dérivés devant être compensés.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives à la convenance sont essentielles à la protection des personnes qui ne sont pas des PAD.</p> <p>Les obligations relatives à la convenance s'appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l'application des obligations.</p> <p>Comme il est expliqué dans l'avis de consultation sur le règlement publié en avril 2017, le régime proposé est généralement semblable à celui qui s'applique aux maisons de courtage en valeurs inscrites en vertu du Règlement 31-103.</p>



Article 13 – Ententes d'indication de partie à un dérivé autorisées	Trois intervenants sont d'avis que l'article 13 impose d'importantes obligations. Un intervenant demande qu'il soit précisé que l'établissement d'une relation avec un courtier pour le compte d'un client à qui sont fournis des conseils ne constitue pas une entente d'indication de partie à un dérivé. D'autres intervenants demandent de supprimer l'article 13 par souci d'uniformité avec les règles de la CFTC, qui ne prévoient pas d'obligations comparables, ou encore, d'appliquer l'article 13 uniquement aux ententes d'indication de partie à un dérivé qui portent expressément sur des dérivés, et de prévoir des dispenses pour les indications de partie à un dérivé intergroupes.	Aucun changement. Les obligations relatives aux ententes d'indication de partie à un dérivé autorisées s'appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l'application des obligations.  Dans le cas des sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de personnes qui ne sont pas des PAD, ces obligations sont généralement compatibles avec celles qu'impose le Règlement 31-103 aux sociétés de courtage de devises et en contrats sur différence membres de l'OCRCVM.
Ancien article 16 – Mise en garde concernant le recours à l'emprunt ou à l'effet de levier	Un intervenant demande, pour éviter le double emploi, d'appliquer la mise en garde uniquement aux courtiers en dérivés. Il demande de préciser qu'il est suffisant d'afficher la mise en garde à un endroit facilement accessible sur un site Web.	Des changements ont été apportés. Nous avons intégré la mise en garde concernant le recours à l'emprunt ou à l'effet de levier au nouvel article 19. La mise en garde doit être remise à une partie à un dérivé.
Ancien article 17 – Traitement des plaintes	Un intervenant propose d'aligner le règlement sur les règles de la CFTC en éliminant les obligations relatives au traitement des plaintes.	Aucun changement. Les obligations relatives au traitement des plaintes s'appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques ou des opérateurs en couverture commerciaux visés, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l'application des obligations.  Dans le cas des sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de personnes qui ne sont pas des PAD, ces obligations sont généralement compatibles avec celles qu'impose le Règlement 31-103 aux sociétés de courtage de devises et en contrats sur différence membres de l'OCRCVM.  Voir le règlement et les indications

		connexes dans l'instruction générale.
<b>Section 3 – Restrictions touchant certaines pratiques commerciales dans les relations avec certaines parties à un dérivé</b>		
Ancien article 18 – Vente liée	Un intervenant est d'avis qu'il faudrait aligner le règlement sur les autres régimes réglementaires existants en supprimant les obligations relatives à la vente liée, qui reprennent des obligations déjà prévues dans la législation canadienne en place.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
Ancien article 19 – Modalités avantageuses et fixation du juste prix	<p>Deux intervenants sont d'accord avec cette obligation. Le premier est d'avis qu'il serait plus approprié d'inclure ces modalités aux indications de l'instruction générale concernant l'article 8. Le second avance que l'inclusion d'une obligation concernant expressément la meilleure exécution serait utile pour éviter les conflits.</p> <p>Deux autres intervenants sont d'avis que l'obligation devrait être supprimée. Les intervenants affirment qu'étant donné que les transactions sont négociées, bilatérales et sur mesure, il n'y a pas d'autre juste prix que celui sur lequel s'entendent les parties. Ces intervenants soutiennent que la loi prévoit déjà des obligations et des recours à cet égard.</p>	Des changements ont été apportés. L'ancien article 19 sur les modalités avantageuses et la fixation d'un juste prix a été fusionné avec l'article 8. Des précisions ont été ajoutées dans les indications de l'instruction générale concernant l'article 8. La composante rémunération et la composante valeur de marché ou prix du dérivé sont toutes deux utiles pour déterminer si une société de dérivés s'acquitte de son obligation d'effectuer des transactions avec une partie à un dérivé selon des modalités avantageuses et un prix juste. Les sociétés de dérivés sont censées établir et appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour obtenir les modalités les plus avantageuses pour leurs parties à un dérivé.
<b>Chapitre 4 – Comptes des parties à un dérivé</b>		
<b>Section 1 – Information à fournir aux parties à un dérivé</b>		
Section 1, Commentaires généraux	Plusieurs intervenants proposent d'harmoniser les obligations avec les règles de la CFTC. Les sociétés de dérivés ne devraient pas être tenues de fournir des valorisations ou les renseignements sur les données d'entrée	Des changements ont été apportés. Voir la version révisée des indications de l'instruction générale concernant la définition du terme « valorisation ».

	<p>et hypothèses connexes, et on devrait plutôt utiliser les « cours moyens<sup>8</sup> ». Plusieurs autres intervenants sont d'accord avec l'obligation de transmettre des valorisations accompagnées de renseignements sur les données d'entrée et des hypothèses connexes afin d'établir des estimations et des prix valables. Des intervenants suggèrent que les valorisations quotidiennes ne soient requises que pour les transactions non compensées. Un intervenant propose qu'il ne soit obligatoire de fournir comme données d'entrée et hypothèses que de l'information sur la méthodologie et les hypothèses.</p>	
<p>Ancien article 20 – Information sur la relation</p>	<p>Un intervenant avance que certains éléments d'information sur la relation énumérés au paragraphe 2 de l'ancien article 20 ne s'appliquent pas à la relation d'une partie à un dérivé avec une société de dérivés.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives à l'information sur la relation s'appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques ou des opérateurs en couverture commerciaux visés, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l'application des obligations. Dans le cas des sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de personnes qui ne sont pas des PAD, ces obligations sont généralement compatibles avec celles qu'impose le Règlement 31-103 aux sociétés de courtage de devises et en contrats sur différence membres de l'OCRCVM.</p> <p>L'information requise est utile aux personnes qui ne sont pas des PAD pour comprendre les risques associés aux dérivés.</p>
<p>Ancien article 21 – Information à fournir avant d'effectuer des</p>	<p>Un intervenant demande qu'il soit permis d'utiliser de l'information normalisée, à condition que des renseignements supplémentaires ou plus précis puissent être fournis au besoin.</p>	<p>Aucun changement. L'information normalisée est acceptable si elle répond à toutes les exigences.</p>

<sup>8</sup> Selon les règles de la CFTC, le cours moyen ne tient pas compte des sommes au titre du bénéfice, du crédit réservé, de la couverture, du financement, de la liquidité ou d'autres coûts et ajustements.

transactions	Deux intervenants demandent qu'il soit précisé que l'obligation de fournir de l'information avant d'effectuer des transactions ne s'applique pas aux transactions sur des dérivés devant être compensés par une chambre de compensation ou aux transactions exécutées sur une bourse.	Aucun changement. De l'information doit être fournie avant toutes les transactions avec des personnes qui ne sont pas des PAD.
	Un intervenant veut savoir dans quelles circonstances il ne serait pas obligatoire de fournir de l'information préalable aux termes du sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 2 et quels renseignements supplémentaires sont demandés aux termes du sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 2.	Des changements ont été apportés. Le membre de phrase « s'il y a lieu, » a été supprimé et ne figure pas dans le nouveau sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 19. Conformément au sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 19, il serait obligatoire de fournir de l'information sur la rémunération non prise en compte dans le prix.
Ancien article 22 – Déclaration quotidienne	La déclaration quotidienne ne devrait être exigée que des courtiers en dérivés; il devrait être suffisant, pour les conseillers en dérivés, de faire des déclarations mensuelles, sauf entente contraire.	Des changements ont été apportés. Voir le paragraphe 2 du nouvel article 20.
Ancien article 23 – Avis aux parties à un dérivé de sociétés de dérivés non résidentes	Selon un intervenant, l'obligation des sociétés de dérivés non résidentes de transmettre un avis est déjà incluse à l'ancien article 20 et dans l'information normalisée fournie dans la documentation sur la relation.	Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. Il n'est pas obligatoire de fournir une déclaration distincte si l'information est déjà fournie aux contreparties dans la documentation normalisée du secteur.

Section 2 – Actifs des parties à un dérivé		
Section 2, Commentaires généraux	<p>Plusieurs intervenants demandent que la section 2 du chapitre 4 soit révisée pour reconnaître que la réutilisation des sûretés est une affaire commerciale et privée entre les parties, sauf si elle est par ailleurs soumise à des restrictions réglementaires existantes, concernant notamment la séparation, les marges et à des obligations précises de contrepartie.</p> <p>Deux intervenants sont d'avis que seul l'ancien article 24 devrait s'appliquer aux PAD.</p> <p>Deux intervenants demandent des précisions quant à l'application des obligations aux conseillers en dérivés dont le mandat est discrétionnaire et à qui les clients confèrent généralement un pouvoir d'action à l'égard de l'utilisation et de l'investissement d'actifs.</p>	<p>Des changements ont été apportés. La société de dérivés est dispensée des dispositions de cette section si elle est assujettie et se conforme au <i>Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients</i> (le « <b>Règlement 94-102</b> »), aux obligations en matière de sûretés et de marges prévues par la législation en valeurs mobilières ou au <i>Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement</i>, ou si elle est dispensée de l'application de ces règlements.</p> <p>Nous signalons que les articles 25 et 26 s'appliquent exclusivement aux transactions avec des personnes qui ne sont pas des PAD. Dans l'avis de deuxième consultation relatif au règlement, nous avons expressément sollicité des commentaires sur le modèle à adopter pour protéger les actifs des clients des parties à un dérivé.</p>
Ancien article 24 – Interaction avec le Règlement 94-102	<p>Plusieurs intervenants soutiennent que le règlement impose des obligations plus lourdes que ne le font des règlements en valeurs mobilières tels que le Règlement 94-102.</p> <p>Un intervenant demande des précisions au sujet de l'application des dispositions en matière de séparation, d'utilisation, de détention et d'investissement des actifs de parties à un dérivé dans le cas d'un gestionnaire de portefeuille agissant pour le titulaire d'un compte géré dont le conseiller a le pouvoir d'agir sur les actifs du portefeuille, entre autres des dérivés.</p> <p>Un autre intervenant demande des précisions quant à la dispense d'application de la section 2 accordée aux parties qui prévalent des dispositions du Règlement 94-102 sur la conformité de substitution.</p>	<p>Des changements ont été apportés. Lorsque la marge initiale a été remise par une personne qui n'est pas une PAD à une société de dérivés, celle-ci est tenue (i) de détenir la sûreté de manière distincte auprès d'un dépositaire autorisé et (ii) d'obtenir le consentement écrit de sa contrepartie relativement à l'utilisation ou à l'investissement de la sûreté.</p> <p>La section 2 ne s'applique pas aux sociétés de dérivés qui effectuent des transactions soumises au Règlement 94-102, notamment aux sociétés qui se prévalent des dispenses prévues dans ce règlement.</p>

<b>Section 3 – Information à communiquer aux parties à un dérivé</b>		
Ancien article 29 – Contenu et transmission de l'information sur les transactions	<p>Deux intervenants sont d'accord pour exiger la confirmation par écrit des transactions, mais jugent que le contenu prescrit de la confirmation ne convient pas. Les intervenants demandent que l'on s'aligne sur les règles de la CFTC.</p> <p>Les intervenants souhaitent avoir des précisions concernant l'application de l'obligation aux dérivés non compensés et demandent que les avis d'exécution électroniques soient considérés comme des « confirmations écrites » valables.</p>	<p>Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale.</p> <p>Le nouvel article 41 dispense la société de dérivés de l'obligation prévue au paragraphe 1 de l'article 27 de transmettre un avis d'exécution écrit de la transaction dans certaines circonstances. La dispense s'applique aux transactions effectuées sur une plateforme de négociation (ou autre plateforme similaire) dans lesquelles, au moment de la transaction, la partie à un dérivé qui conclut le dérivé soumis pour compensation est une partie admissible à un dérivé. Dans l'avis de deuxième consultation relatif au règlement, nous avons expressément sollicité des commentaires sur l'opportunité d'offrir une dispense similaire à l'égard des dérivés négociés anonymement sur une plateforme de négociation de dérivés qui ne sont pas compensés, des dérivés qui ne sont pas négociés sur une plateforme de négociation de dérivés mais sont soumis pour compensation à une chambre de compensation réglementée, et avons demandé s'il convient par ailleurs d'étendre la dispense à d'autres articles du règlement.</p> <p>Les obligations relatives à l'information sur la relation avec les clients s'appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques ou des opérateurs en couverture commerciaux visés, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l'application des obligations.</p>
Ancien article 30 – Relevés des	Un intervenant fait observer que ni les règles de la CFTC ni la directive MiFID II ne prévoient l'obligation	Aucun changement. Les relevés mensuels contiennent des renseignements utiles aux personnes qui

parties à un dérivé	d'établissement des relevés mensuels <sup>9</sup> . Étant donné que cela obligerait les courtiers en dérivés à mettre en œuvre une nouvelle technologie d'information, les intervenants demandent de supprimer cette obligation.	ne sont pas des PAD pour surveiller leurs transactions sur dérivés.  Les obligations relatives à l'information sur la relation avec les clients s'appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques ou des opérateurs en couverture commerciaux visés, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l'application des obligations.
---------------------	--	--

### Chapitre 5 – Conformité et tenue de dossiers

#### Section 1 – Conformité

Ancien article 33 – Responsabilités du dirigeant responsable des dérivés	Plusieurs intervenants demandent que l'ancien article 33 soit supprimé ou que les responsabilités soient réattribuées à un chef de la conformité, ce qui refléterait les meilleures pratiques actuelles du secteur. Le dirigeant responsable des dérivés qui supervise les activités de sa propre unité opérationnelle se trouve en conflit d'intérêts. Les déclarations à faire aux autorités de réglementation devraient incomber au chef de la conformité. Un intervenant fait remarquer que les exigences proposées sont contraires à la structure de conformité existante, invoquant à cet égard les lignes directrices du Bureau du surintendant des institutions financières (« OSFI ») <sup>10</sup> .  Deux intervenants soutiennent que le contexte dans lequel une fonction distincte a été attribuée aux dirigeants dans d'autres territoires est différent du contexte canadien. Il n'y a pas eu de crise de confiance au Canada. Lorsque la fonction était distincte imposée, elle faisait partie d'un cadre général appliqué à toutes les branches d'activité, la responsabilité étant alors partagée entre les diverses fonctions.	Des changements ont été apportés. Le règlement et l'instruction générale ont été révisés afin de mieux refléter les structures de conformité actuelles des sociétés de dérivés.
--	--	---

<sup>9</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (« MiFID II »).

<sup>10</sup> Par exemple, la ligne directrice E-13 Gestion de la conformité réglementaire (GCR) du BSIF et la ligne directrice E-21 Gestion du risque opérationnel du BSIF.

	Plusieurs intervenants font observer que la responsabilité personnelle imposée à un dirigeant responsable des dérivés n'est pas justifiée et n'est pas conforme aux meilleures pratiques.	
	Un intervenant demande des précisions quant aux indications de l'instruction générale concernant les expressions « cas de manquement grave » et « cas de non-conformité importante ».	Aucun changement. L'instruction générale contient des indications au sujet de ces termes. Voir les indications de l'instruction générale figurant sous le nouvel article 31 – responsabilités du dirigeant responsable des dérivés
	Un intervenant demande que les sociétés inscrites en vertu du Règlement 31-103 puissent être dispensées des obligations applicables au dirigeant responsable des dérivés pour que cette fonction soit dévolue au chef de la conformité. Une fonction distincte de dirigeant responsable des dérivés ne devrait pas être obligatoire pour les sociétés inscrites en vertu du Règlement 31-103.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
	Selon un intervenant, le paragraphe 2 de l'ancien article 33 devrait être assoupli afin que les rapports soient présentés aux dirigeants plutôt qu'au conseil. Un autre intervenant affirme que tous les cas de non-conformité importante devraient être déclarés au moins tous les ans et après que le conseil a examiné le rapport annuel.	Des changements ont été apportés. Le règlement a été révisé, de sorte que selon le nouvel article 31, le dirigeant responsable des dérivés est autorisé à déléguer au chef de la conformité de la société sa responsabilité de faire rapport au conseil.
Ancien article 34 – Responsabilité de la société de dérivés de traiter les cas de non-conformité importante	Un intervenant soutient que le paragraphe <i>b</i> de l'ancien article 34 impose aux sociétés de dérivés un lourd et large fardeau d'autodéclaration qui est sans précédent dans la législation canadienne en valeurs mobilières, et que ce paragraphe devrait être supprimé du règlement.  Un intervenant demande que les indications figurant dans l'instruction générale au sujet de l'ancien article 34 prévoient expressément la possibilité pour les sociétés de dérivés de traiter de	Aucun changement. L'autodéclaration est un élément clé du règlement. Le règlement n'interdit pas de traiter avec le conseil des questions de non-conformité importante au règlement, pourvu que la déclaration soit présentée en temps opportun à l'autorité de réglementation.



	toute question avec le conseil avant de déposer une déclaration aux autorités de réglementation.	
<b>Section 2 – Tenue de dossiers</b>		
Section 2 – Commentaires généraux	Un intervenant signale que la Rule 91-507 <i>Trade Repositories and Derivatives Data Reporting</i> et les lignes directrices du BSIF imposent déjà des obligations de tenue de dossiers aux institutions financières fédérales. Selon un intervenant, les institutions financières fédérales devraient être dispensées de se conformer, ou alors devraient pouvoir se conformer aux obligations d'autres lois et règlements.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées pour consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
Ancien article 35 – Convention avec une partie à un dérivé	Deux intervenants demandent une dispense à l'égard des transactions exécutées sur un marché boursier et des transactions compensées.	Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale.
	Deux intervenants affirment que les sociétés exécutent régulièrement des transactions sur devises avant de conclure un accord-cadre de l'ISDA et qu'elles devraient être dispensées de cette obligation.	Aucun changement. Une convention devrait être conclue par écrit avant l'exécution de toute transaction.
Ancien article 36 – Dossiers	Plusieurs intervenants sont d'avis que les obligations en matière de tenue de dossiers sont trop larges et que les coûts additionnels imposés aux sociétés de dérivés seront transmis à d'autres participants au marché. Des intervenants proposent de limiter ces obligations à la tenue de dossiers de communications liées à la négociation, à l'exécution et à la modification ou à la fin des dérivés. On ne devrait pas conserver toutes les communications s'il existe par ailleurs un registre les concernant.	Aucun changement. Voir le règlement et les indications connexes dans l'instruction générale.

Ancien article 37– Forme, accessibilité et conservation des dossiers	Deux intervenants avancent que la durée du délai de conservation des dossiers prévue par le règlement est plus longue que celle imposée par la CFTC.	Aucun changement. Ce délai de conservation est conforme à d'autres exigences canadiennes.
<b>Chapitre 6 – Dispenses</b>		
<b>Section 1 – Dispense de l'application du présent règlement</b>		
Ancien article 39 – Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés, Commentaires généraux	<p>Deux intervenants demandent des précisions sur la portée de la dispense pour utilisateurs finaux et proposent qu'il soit fait renvoi à des catégories particulières de personnes.</p> <p>Selon plusieurs intervenants, la dispense pour utilisateurs finaux ne devrait pas être limitée aux parties qui interagissent uniquement avec des PAD.</p>	<p>Des changements ont été apportés. La dispense pour utilisateurs finaux prévue au nouvel article 37 du règlement a été modifiée pour en préciser la portée. La dispense pour utilisateurs finaux est assortie des conditions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>a)</i> la personne ne démarche aucune personne qui n'est pas une partie admissible à un dérivé en vue d'effectuer des transactions sur dérivés avec celle-ci ou pour son compte ni n'effectue de telles transactions;</li> <li>• <i>b)</i> la personne ne fournit, relativement à des dérivés ou à des transactions, aucun conseil à d'autres personnes qui ne sont pas des parties admissibles à un dérivé, à l'exception de conseils généraux fournis conformément aux conditions prévues à l'article 42 [<i>Conseils généraux</i>];</li> <li>• <i>c)</i> la personne ne tient pas régulièrement ni n'offre régulièrement de tenir un marché pour un dérivé avec des parties à un dérivé;</li> <li>• <i>d)</i> la personne ne facilite pas ou n'intermédie pas régulièrement de transactions pour une autre personne qu'une entité du même groupe qui n'est pas un fonds d'investissement;</li> <li>• <i>e)</i> la personne ne facilite pas la compensation de dérivés au moyen des installations d'une chambre de compensation admissible pour le compte d'autres personnes.</li> </ul> <p>Bien que la dispense pour utilisateurs</p>

		<p>finaux comporte une condition voulant que la personne ne démarche aucune personne qui n'est pas une PAD ni n'effectue des transactions avec une telle personne, nous avons aussi modifié la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » afin d'inclure la catégorie des opérateurs en couverture commerciaux visés. Nous pensons que cette mesure répondra en partie aux préoccupations de l'intervenant.</p>
<p>Ancien article 39 – Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés, paragraphe <i>c</i></p>	<p>Plusieurs intervenants affirment que les entités qui sont des teneurs de marché et qui n'exercent pas par ailleurs l'activité de courtiers en dérivés ou de conseiller en dérivés, mais qui fournissent régulièrement des prix parce qu'elles doivent régulièrement couvrir des positions, ne devraient pas être exclues de la dispense pour utilisateurs finaux.</p> <p>Un intervenant demande si le paragraphe <i>c</i> de l'ancien article 39 est censé viser les sociétés spécialisées dans les marchandises qui effectuent des transactions entre elles sur le marché de gré à gré.</p>	<p>Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. La dispense pourrait être ouverte à la personne qui effectue fréquemment et régulièrement des transactions sur dérivés pour couvrir un risque commercial, mais qui n'exerce aucune des activités énumérées au nouvel article 37.</p>
<b>Section 2 – Dispenses de certaines obligations prévues par le présent règlement</b>		
<p>Ancien article 40 – Courtier en dérivés étranger, Commentaires généraux</p>	<p>Un intervenant fait valoir que la conformité de substitution dispensant de l'application de la quasi-totalité du règlement devrait être accordée soit à la fois aux courtiers en dérivés étrangers et aux institutions financières canadiennes, soit à aucun d'eux, afin de maintenir des règles du jeu équitables.</p>	<p>Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.</p>
	<p>Un intervenant demande à ce que les lois nationales et étrangères équivalentes qui peuvent être respectées</p>	<p>Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées</p>

	au lieu du règlement ainsi que les dispositions résiduelles du règlement soient publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.	équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
Ancien article 40 – Courtier en dérivés étranger, paragraphe 1	Un intervenant soutient que la dispense pour courtiers en dérivés étrangers ne devrait pas être subordonnée à la condition que le courtier fasse affaire avec des PAD lorsque les règles de conduite commerciale d'un territoire étranger sont réputées équivalentes.	Aucun changement. La dispense pour courtiers en dérivés étrangers n'est pas ouverte aux sociétés de dérivés qui effectuent des transactions avec des personnes qui ne sont pas des PAD. Ce principe est semblable à l'approche envers les courtiers étrangers adoptée dans le Règlement 31-103.
Ancien article 40 – Courtier en dérivés étranger, paragraphe 3	Deux intervenants sont d'avis que l'obligation de fournir un avis conformément au sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 3 de l'ancien article 40 pour avoir droit à la dispense n'assure aucune protection additionnelle, et que les renseignements à produire figurent généralement dans l'accord-cadre. La CFTC n'exige pas ce type de déclaration comme condition à la conformité de substitution. Cette obligation devrait être supprimée, et les déclarations faites dans un accord-cadre de l'ISDA devraient suffire. Comme solution de rechange, il faudrait exiger que la déclaration ne soit fournie qu'aux personnes qui ne sont pas des PAD.	Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. La société de dérivés peut inclure l'information à communiquer suivant le sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 38 dans un accord-cadre de courtage avec sa contrepartie.
	Plusieurs intervenants demandent des précisions sur la justification du sous-paragraphe <i>e</i> du paragraphe 3 de l'ancien article 40 selon lequel la dispense pour courtiers étrangers fondée sur la conformité de substitution n'est pas ouverte si le courtier exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés désignée ou reconnue dans un territoire canadien, surtout s'il n'effectue des opérations qu'avec des PAD.	Des changements ont été apportés. Le sous-paragraphe <i>a</i> a été supprimé. L'interdiction pour la personne qui exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés de se prévaloir de cette dispense est levée aux termes du paragraphe 1 du nouvel article 38.

Section 3 – Dispenses en faveur des conseillers en dérivés		
Section 3, Commentaires généraux	Un intervenant est d'avis qu'une dispense équivalant à celle prévue à l'ancien article 41 devrait être ajoutée à l'égard des gestionnaires de portefeuille, puisqu'ils exercent des activités en dérivés limitées.	Dans l'avis de consultation concernant le projet de Règlement 93-102, nous avons expressément demandé si, et dans quelles circonstances, les conseillers inscrits (gestionnaires de portefeuille) en vertu du Règlement 31-103 devraient être considérés comme des conseillers en dérivés. Nous tiendrons compte de ces réponses au moment de déterminer si les conseillers inscrits (gestionnaires de portefeuille) qui fournissent accessoirement des conseils en dérivés devraient être considérés comme exerçant l'activité de conseiller en dérivés ou si une dispense expresse est requise.
Ancien article 44 – Conseiller en dérivés étranger, Commentaires généraux	Plusieurs intervenants sont généralement d'accord pour dispenser les conseillers en dérivés étrangers, mais font remarquer que la dispense est trop étroite, car de nombreux territoires n'obligent pas les conseillers en dérivés à s'inscrire. Les conseillers en dérivés devraient être dispensés du règlement lorsqu'ils sont dispensés de l'inscription ou n'y sont pas tenus dans leur territoire principal, ce qui se rapprocherait de la dispense pour conseillers internationaux prévue par le Règlement 31-103.	Aucun changement. Nous avons sciemment limité la dispense prévue à l'article 43 [ <i>Conseiller en dérivés étranger</i> ] du règlement au conseiller en dérivés étranger qui « est inscrit ou détient un permis ou une autorisation en vertu de la législation en valeurs mobilières, en contrats à terme sur marchandises ou en dérivés d'un territoire étranger visé à l'Annexe D.
	Un intervenant demande à ce que les lois nationales et étrangères équivalentes qui peuvent être respectées au lieu du règlement et les dispositions résiduelles du règlement soient publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.	Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.

Ancien article 44 – Conseiller en dérivés étranger paragraphe 1	Un intervenant avance que la dispense pour conseillers étrangers ne devrait pas être subordonnée à la condition que le conseiller fasse affaire avec des PAD lorsque les règles de conduite commerciale d'un territoire étranger sont réputées équivalentes.	Aucun changement. La dispense pour conseillers étrangers n'est pas ouverte aux sociétés de dérivés qui effectuent des transactions avec des parties qui ne sont pas des PAD.
Ancien article 44 – Conseiller en dérivés étranger, paragraphe 3	Un intervenant soutient que l'obligation de fournir un avis conformément au sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 3 de l'ancien article 44 pour avoir droit à la dispense n'assure aucune protection additionnelle et n'est pas compatible avec l'ancien article 23, selon lequel un avis similaire ne doit être transmis qu'aux personnes qui ne sont pas des PAD.	Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. La société de dérivés peut inclure l'information à communiquer suivant le sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 43 dans un accord-cadre de courtage avec sa contrepartie.
	Plusieurs intervenants demandent des précisions sur la justification du sous-paragraphe <i>e</i> du paragraphe 3 de l'ancien article 44 selon lequel la dispense pour conseillers étrangers fondée sur la conformité de substitution n'est pas ouverte si le conseiller exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés désignée ou reconnue dans un territoire canadien, surtout s'il n'effectue des opérations qu'avec des PAD.	Des changements ont été apportés. L'interdiction pour la personne qui exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés de se prévaloir de cette dispense est levée aux termes du paragraphe 1 de l'article 43.
<b>Chapitre 7 – Dispenses</b>		
Ancien article 45 – Dispense	Un intervenant affirme que les caisses de crédit mettent des produits à disposition le plus souvent à la demande, pour fournir une gamme complète de services, et qu'elles n'exploitent pas de plateformes, ne sont pas des teneurs de marché et ne fournissent pas directement des prix. Les caisses de crédit sont les bénéficiaires prévus du règlement et ont droit à la dispense pour utilisateurs finaux. Les caisses de crédit ne devraient pas faire partie de la définition de courtier en dérivés ou de	Aucun changement. La dispense ouverte aux utilisateurs finaux qui réunissent certaines conditions est prévue à l'article 37. Des dispenses discrétionnaires sont accordées ponctuellement.

	conseiller en dérivés, et ne devraient pas être visées par le règlement.	
	Un intervenant est d'avis que les courtiers régis par l'OCRCVM sont déjà réglementés et devraient être dispensés de l'application du règlement.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
<b>Chapitre 8 –Date d'entrée en vigueur</b>		
Ancien article 46 – Date d'entrée en vigueur	Deux intervenants proposent de reporter la date d'entrée en vigueur afin d'aligner le règlement sur les règles de la CFTC et sur celles de la Securities and Exchange Commission.	Aucun changement. Les territoires canadiens se sont engagés à mettre en œuvre des règles harmonisées de conduite commerciale.
	Plusieurs intervenants proposent de prolonger le délai de mise en conformité pour l'établir à six mois pour les sociétés qui étaient réglementées, et à 12 mois pour les sociétés qui n'étaient pas réglementées.	Aucun changement. Voir le règlement et les indications connexes dans l'instruction générale.
	Un intervenant soutient que toutes les transactions antérieures à la date d'entrée en vigueur, quelle que soit leur durée restante avant l'échéance, devraient faire l'objet de droits acquis et que ces droits devraient s'appliquer même si les transactions antérieures à la date d'entrée en vigueur sont modifiées après la date de la rédaction de la version finale du règlement.	Nous permettons à une société de dérivés d'invoquer la déclaration existante d'un client qui se dit « client autorisé », « contrepartie qualifiée », « partie qualifiée » ou « <i>qualified party</i> », comme il est prévu à l'article 45 du règlement concernant les transactions existantes. Si les conditions énoncées dans cet article sont satisfaites, ces transactions sont soumises uniquement aux articles 8 [ <i>Traitement équitable</i> ], 20 [ <i>Déclaration quotidienne</i> ] et 28 [ <i>Relevé des parties à un dérivé</i> ].

**Liste des intervenants**

1. Associated Foreign Exchange, ULC
2. Association canadienne des coopératives financières
3. Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite
4. Association des banquiers canadiens
5. Bruce Power L.P.
6. Capital Power Corporation
7. Comité de l'infrastructure du marché canadien
8. Enbridge Inc.
9. Groupe consultatif des investisseurs
10. Institut des fonds d'investissement du Canada
11. International Energy Credit Association
12. International Swaps and Derivatives Association, Inc.
13. Just Energy Corp.
14. NorthPoint Energy Solutions, Inc.
15. Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.
16. Portfolio Management Association of Canada
17. SIFMA Asset Management Group
18. Société Placements Franklin Templeton
19. The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
20. The Canadian Commercial Energy Working Group
21. Western Union Business Solutions



## ANNEXE II

### Autre version de la définition de l'expression « entité du même groupe »

Dans le présent règlement, une personne est considérée comme une entité du même groupe qu'une autre personne dans les cas suivants :

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

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

*b)* les conditions suivantes sont réunies :

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

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

*c)* les deux parties sont des entités assujetties à une réglementation prudentielle faisant l'objet d'une supervision consolidée.

## RÈGLEMENT 93-101 SUR LA CONDUITE COMMERCIALE EN DÉRIVÉS

Loi sur les instruments dérivés  
(chapitre I-14.01, a. 175, 1<sup>er</sup> al., par. 2<sup>o</sup>, 3<sup>o</sup>, 11<sup>o</sup>, 12<sup>o</sup>, 26<sup>o</sup> et 29<sup>o</sup> et a. 177)

### CHAPITRE 1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

#### Définitions et interprétation

1. 1) Dans le présent règlement, on entend par :

« actifs d'une partie à un dérivé » : tout actif, y compris toute sûreté, reçu d'une partie à un dérivé ou détenu pour son compte par une société de dérivés;

« banque de l'annexe III » : une banque étrangère autorisée figurant à l'annexe III de la Loi sur les banques (L. C. 1991, c. 46);

« chambre de compensation admissible » : toute personne qui remplit l'une des conditions suivantes :

a) elle est reconnue ou dispensée de reconnaissance à titre de chambre de compensation, d'agence de compensation ou d'agence de compensation et de dépôt, selon le cas, dans un territoire du Canada;

b) elle est réglementée par une autorité d'un territoire étranger qui applique une réglementation conforme aux *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* applicables aux contreparties centrales, et à leurs modifications, publiés par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché de la Banque des règlements internationaux et l'Organisation internationale des commissions de valeurs;

« commission d'indication de partie à un dérivé » : toute rémunération, quelle qu'en soit la forme, versée directement ou indirectement pour l'indication d'une partie à un dérivé à une société de dérivés ou provenant d'une société de dérivés;

« compte géré » : un compte d'une partie à un dérivé pour lequel une personne prend les décisions de négociation, dans la mesure où elle a le pouvoir discrétionnaire d'effectuer des transactions sur dérivés sans devoir obtenir le consentement exprès de la partie à un dérivé pour chaque transaction;

« conseiller en dérivés » : les personnes suivantes :

a) la personne qui exerce ou se présente comme exerçant l'activité consistant à conseiller autrui en matière de dérivés;

b) toute autre personne tenue de s'inscrire à titre de conseiller en dérivés en vertu de la législation en valeurs mobilières;

« courtier en dérivés » : les personnes suivantes :

a) la personne qui exerce ou se présente comme exerçant l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés comme contrepartiste ou mandataire;

b) toute autre personne tenue de s'inscrire à titre de courtier en dérivés en vertu de la législation en valeurs mobilières;

« courtier en placement » : une personne inscrite dans la catégorie de courtier en placement en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;

« dépositaire autorisé » : l'une des personnes suivantes :

a) une institution financière canadienne;

b) une chambre de compensation admissible;

- c) la Banque du Canada ou la banque centrale d'un territoire autorisé;
- d) au Québec, une personne reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre de dépositaire central de titres en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1);
- e) une personne qui remplit les conditions suivantes :
  - i) son siège ou son établissement principal est situé dans un territoire autorisé;
  - ii) elle est une institution bancaire ou une société de fiducie d'un territoire autorisé;
  - iii) elle possède, d'après ses derniers états financiers audités publiés, des capitaux propres équivalant au moins à 100 000 000 \$;
- f) à l'égard des actifs d'une partie à un dérivé qu'elle reçoit de celle-ci, un courtier en dérivés;

« entente d'indication de partie à un dérivé » : une entente selon laquelle une société de dérivés accepte de payer ou de recevoir une commission d'indication de partie à un dérivé;

« institution financière canadienne » : les entités suivantes :

- a) une association régie par la Loi sur les associations coopératives de crédit (L.C. 1991, c. 48) ou une coopérative de crédit centrale pour laquelle une ordonnance a été faite conformément au paragraphe 1 de l'article 473 de cette loi;
- b) une banque, une société de prêt, une société de fiducie, une compagnie d'assurances, un *treasury branch*, une caisse de crédit, une caisse populaire, une coopérative de services financiers ou une fédération qui, dans chaque cas, est autorisé par une loi du Canada ou d'un territoire du Canada à exercer son activité au Canada ou dans un territoire du Canada;

« OCRCVM » : l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;

« opérateur en couverture commercial » : une personne exerçant des activités commerciales qui effectue des transactions sur un dérivé conçu pour couvrir les risques associés à ces activités qui découlent des variations potentielles de la valeur des éléments suivants :

- a) des actifs qu'elle possède, produit, fabrique, traite ou commercialise ou qu'elle s'attend à posséder, à produire, à fabriquer, à traiter ou à commercialiser;
- b) des passifs qu'elle assume ou qu'elle s'attend à assumer;
- c) des services qu'elle fournit ou acquiert ou qu'elle s'attend à fournir ou à acquérir;

« opérateur en couverture commercial visé » : une personne visée au paragraphe *n* ou *q* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé »;

« partie à un dérivé » : les personnes suivantes :

- a) dans le cas d'un courtier en dérivés :
  - i) la personne à l'égard de laquelle le courtier en dérivés agit ou se propose d'agir comme mandataire relativement à une transaction;
  - ii) la personne qui est ou se propose d'être une partie à un dérivé dont le courtier en dérivés est la contrepartie;
- b) dans le cas d'un conseiller en dérivés, la personne à l'égard de laquelle le conseiller fournit ou se propose de fournir des conseils à l'égard d'un dérivé;

« partie admissible à un dérivé » : à l'égard d'une partie à un dérivé d'une société de dérivés, les entités suivantes :

- a) une institution financière canadienne;
- b) la Banque de développement du Canada constituée en vertu de la Loi sur la Banque de développement du Canada (L.C. 1995, chapitre 28);
- c) la filiale d'une personne visée au paragraphe a ou b, dans la mesure où celle-ci a la propriété de tous les titres comportant droit de vote de la filiale, à l'exception de ceux dont les administrateurs de la filiale doivent, en vertu de la loi, avoir la propriété;
- d) une personne inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada au moins à l'un des titres suivants :
  - i) courtier en dérivés;
  - ii) conseiller en dérivés;
  - iii) conseiller;
  - iv) courtier en placement;
- e) une caisse de retraite réglementée soit par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada, soit par une commission des régimes de retraite ou une autorité de réglementation similaire d'un territoire du Canada, ou une filiale en propriété exclusive de la caisse de retraite;
- f) une entité constituée en vertu des lois d'un territoire étranger qui est analogue à celles visées aux paragraphes a à e;
- g) le gouvernement du Canada, le gouvernement d'un territoire du Canada, une société d'État, un organisme public ou une entité en propriété exclusive du gouvernement du Canada ou du gouvernement d'un territoire du Canada;
- h) le gouvernement d'un territoire étranger, ou tout organisme d'un tel gouvernement;
- i) une municipalité, un office ou une commission publics au Canada et une communauté métropolitaine, une commission scolaire, le Comité de gestion de la taxe scolaire de l'Île de Montréal ou une régie intermunicipale au Québec;
- j) une société de fiducie inscrite ou autorisée à exercer son activité, en vertu de la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (L.C. 1991, c. 45) ou d'une loi équivalente dans un territoire du Canada ou dans un territoire étranger, et agissant pour un compte géré par elle;
- k) une personne agissant pour un compte géré, si elle est inscrite ou autorisée à exercer l'une des activités suivantes :
  - i) l'activité de conseiller ou de conseiller en dérivés;
  - ii) l'équivalent d'un conseiller ou d'un conseiller en dérivés en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger;
- l) un fonds d'investissement qui est conseillé par un conseiller inscrit ou dispensé de l'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières ou de la législation en contrats à terme sur marchandises du Canada;
- m) une personne, à l'exclusion d'une personne physique, qui a déclaré par écrit ce qui suit à la société de dérivés :
  - i) elle a les connaissances et l'expérience requises pour évaluer l'information qui lui est fournie au sujet des dérivés par la société de dérivés, la convenance des dérivés pour elle et les caractéristiques des dérivés devant faire l'objet de transactions pour son compte;

*ii)* son actif net totalise au moins 25 000 000 \$ selon ses derniers états financiers;

*n)* une personne, à l'exclusion d'une personne physique, qui a déclaré par écrit ce qui suit à la société de dérivés :

*i)* elle a les connaissances et l'expérience requises pour évaluer l'information qui lui est fournie au sujet des dérivés par la société de dérivés, la convenance des dérivés pour elle et les caractéristiques des dérivés devant faire l'objet de transactions pour son compte;

*ii)* son actif net totalise au moins 10 000 000 \$ selon ses derniers états financiers;

*iii)* elle est un opérateur en couverture commercial à l'égard des dérivés sur lesquels elle effectue des transactions avec la société de dérivés;

*o)* une personne physique qui a déclaré par écrit ce qui suit à la société de dérivés :

*i)* elle a les connaissances et l'expérience requises pour évaluer l'information qui lui est fournie au sujet des dérivés par la société de dérivés, la convenance des dérivés pour elle et les caractéristiques des dérivés devant faire l'objet de transactions pour son compte;

*ii)* elle a la propriété véritable d'actifs financiers, au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus (chapitre V-1.1, r. 21), ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite des passifs correspondants, d'au moins 5 000 000 \$;

*p)* une personne, à l'exclusion d'une personne physique, qui a déclaré par écrit à la société de dérivés que ses obligations dans le cadre de dérivés sur lesquels elle effectue des transactions avec celle-ci sont pleinement garanties ou soutenues en vertu d'une convention écrite par une ou plusieurs parties admissibles à un dérivé, à l'exception de la personne qui n'est une telle partie qu'en vertu du paragraphe *n* ou *o*;

*q)* une personne, à l'exclusion d'une personne physique, qui a déclaré par écrit à la société de dérivés que les conditions suivantes sont réunies :

*i)* elle est un opérateur en couverture commercial à l'égard des dérivés sur lesquels elle effectue des transactions avec la société de dérivés;

*ii)* ses obligations dans le cadre de dérivés sur lesquels elle effectue des transactions avec la société de dérivés sont pleinement garanties ou soutenues en vertu d'une convention écrite par une ou plusieurs parties admissibles à un dérivé qui sont de telles parties en vertu du paragraphe *n*;

*r)* une chambre de compensation admissible;

« position sur dérivés » : l'intérêt financier d'une contrepartie dans un dérivé en cours, à un moment donné;

« séparer » : détenir ou comptabiliser séparément les positions sur dérivés ou les actifs d'une partie à un dérivé;

« société de dérivés » : le courtier en dérivés ou le conseiller en dérivés, selon le cas;

« société de dérivés inscrite » : le courtier en dérivés ou le conseiller en dérivés qui est inscrit à ce titre en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;

« société en valeurs mobilières inscrite » : une personne inscrite à titre de courtier, de conseiller ou de gestionnaire de fonds d'investissement dans une catégorie d'inscription prévue par le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10);

« société inscrite » : une société de dérivés inscrite ou une société en valeurs mobilières inscrite;

« sûreté » : les espèces, titres et autres biens qui remplissent les conditions suivantes :

a) ils sont reçus d'une partie à un dérivé ou détenues pour son compte par une société de dérivés;

b) ils doivent servir ou servent à couvrir, à garantir, à régler ou à ajuster un ou plusieurs dérivés conclus entre la société de dérivés et la partie à un dérivé;

« territoire autorisé » : l'un des territoires étrangers suivants :

a) le pays où le siège ou l'établissement principal d'une banque de l'annexe III est situé, et toute subdivision politique de ce pays;

b) si une partie à un dérivé a consenti expressément par écrit à ce que le courtier en dérivés conclue un dérivé en monnaie étrangère, le pays d'origine de la monnaie dans laquelle sont libellés les droits et obligations dont est assorti ce dérivé conclu par cette partie à un dérivé ou pour son compte, et toute subdivision politique de ce pays;

« transaction » : l'un des événements suivants :

a) la conclusion, une modification importante, la fin, la cession, la vente ou toute autre forme d'acquisition ou d'aliénation d'un dérivé;

b) la novation d'un dérivé, sauf la novation par l'intermédiaire d'une chambre de compensation admissible;

« valorisation » : la valeur d'un dérivé à une date donnée calculée selon les normes comptables applicables à l'évaluation de la juste valeur en suivant une méthode conforme aux normes du secteur d'activités.

2) Dans le présent règlement, l'expression « conseiller » s'entend également des suivantes :

a) au Manitoba, un conseiller au sens de la Loi sur les contrats à terme sur marchandises (C.P.L.M. c. C152);

b) en Ontario, un conseiller au sens de la Loi sur les contrats à terme sur marchandises (L.R.O., 1990, chap. C. 20);

c) au Québec, un conseiller au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1).

3) Dans le présent règlement, 2 personnes sont des entités du même groupe si l'une contrôle l'autre ou si elles sont contrôlées par la même personne.

4) Dans le présent règlement, une personne est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne dans les cas suivants :

a) elle a la propriété véritable de titres de cette autre personne lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci, ou exerce directement ou indirectement une emprise sur de tels titres, à moins qu'elle ne les détienne qu'en garantie d'une obligation;

b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50 % des parts sociales;

c) lorsque toutes les conditions suivantes sont réunies :

i) l'autre personne est une société en commandite;

ii) la personne est le commandité de la société en commandite visée à la disposition i);

iii) la personne a le pouvoir de diriger cette autre personne et d'appliquer ses politiques du fait de sa qualité de commandité;

d) lorsque toutes les conditions suivantes sont réunies :

i) l'autre personne est une fiduciaire;

ii) la personne est le fiduciaire de la fiducie visée à la disposition i;

iii) la personne a le pouvoir de diriger cette autre personne et d'appliquer ses politiques du fait de sa qualité de fiduciaire.

5) Dans le présent règlement, une personne est une filiale d'une autre dans les cas suivants :

a) elle est contrôlée, selon le cas :

i) par l'autre personne;

ii) par l'autre personne et une ou plusieurs personnes qui sont toutes contrôlées par cette autre personne;

iii) par 2 personnes ou plus qui sont contrôlées par l'autre personne;

b) elle est une filiale d'une personne qui est elle-même la filiale de l'autre personne.

6) Pour l'application du présent règlement, une personne visée au paragraphe *k* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » est un conseiller agissant pour un compte géré détenu par une autre personne.

7) La société de dérivés ne peut déterminer qu'une partie à un dérivé est une partie admissible à un dérivé sur la foi d'une déclaration écrite s'il est déraisonnable de se fier à cette déclaration.

8) Dans le présent règlement, en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, on entend par dérivé un dérivé désigné au sens de la Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés.

## CHAPITRE 2 CHAMP D'APPLICATION

### Application aux personnes inscrites et non inscrites

2. Le présent règlement s'applique à toute personne, qu'elle soit ou non une société de dérivés inscrite ou une personne physique agissant pour le compte de celle-ci.

### Application – portée du règlement

3. Le présent règlement s'applique à ce qui suit :

a) au Manitoba :

i) un dérivé autre qu'un contrat ou un instrument qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas un *derivative* en vertu de l'article 2, 4 ou 5 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

ii) un dérivé qui est par ailleurs une valeur mobilière et qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas une *security* en vertu de l'article 3 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

b) en Ontario :

i) un dérivé autre qu'un contrat ou un instrument qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas un *derivative* en vertu de l'article 2, 4 ou 5 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

ii) un dérivé qui est par ailleurs une valeur mobilière et qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas une *security* en vertu de l'article 3 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

c) au Québec, un dérivé visé à l'article 1.2 du Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés (chapitre I-14.01, r. 0.1), à l'exception d'un contrat ou d'un instrument visé à l'article 2 de ce règlement.

*Dans chacun des autres territoires intéressés, le présent règlement s'applique à un dérivé, au sens du paragraphe 8 de l'article 1 du présent règlement. Les encadrés dans le présent règlement ne font pas partie du présent règlement et n'ont pas de valeur officielle.*

#### **Application – entités du même groupe**

4. Toute personne exerçant des activités de courtage ou de conseil auprès d'une entité du même groupe est dispensée des dispositions du présent règlement relatives à ces activités, sauf si l'entité du même groupe est un fonds d'investissement.

#### **Application – chambres de compensation admissibles**

5. Le présent règlement ne s'applique pas aux chambres de compensation admissibles.

#### **Application – gouvernements, banques centrales et organismes internationaux**

6. Le présent règlement ne s'applique pas aux entités suivantes :

- a) le gouvernement du Canada, le gouvernement d'un territoire du Canada ou le gouvernement d'un territoire étranger;
- b) la Banque du Canada ou la banque centrale d'un territoire étranger;
- c) la Banque des règlements internationaux;
- d) le Fonds monétaire international.

#### **Dispenses des dispositions du présent règlement applicables aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé**

7. 1) La société de dérivés est dispensée des dispositions du présent règlement si la partie à un dérivé est partie admissible à un dérivé et n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, à l'exception des suivantes :

- a) la section 1 du chapitre 3;
- b) les articles 23 et 24;
- c) le paragraphe 1 de l'article 27;
- d) le chapitre 5.

2) La société de dérivés est dispensée des dispositions du présent règlement qui s'appliquent relativement à une partie à un dérivé qui est partie admissible à un dérivé et qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé, si cette partie à un dérivé a renoncé par écrit à son droit de recevoir tout ou partie des protections prévues à ces dispositions à l'égard de tous les dérivés, d'une catégorie de dérivés ou d'un dérivé en particulier.

3) La dispense prévue au paragraphe 2 ne s'applique pas à l'égard des dispositions prévues aux sous-paragraphes a) à d) du paragraphe 1.



### CHAPITRE 3 ACTIVITÉS DE COURTAGE OU DE CONSEIL AVEC LES PARTIES À UN DÉRIVÉ

#### SECTION 1 Obligations générales à l'égard de toutes les parties à un dérivé

##### Traitement équitable

8. 1) La société de dérivés agit avec honnêteté, bonne foi et équité avec les parties à un dérivé.

2) La personne physique agissant pour le compte d'une société de dérivés agit avec honnêteté, bonne foi et équité avec les parties à un dérivé.

##### Conflits d'intérêts

9. 1) La société de dérivés établit, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnables pour relever les conflits d'intérêts importants qui existent ou qu'elle s'attend raisonnablement à voir survenir entre elle, y compris les personnes physiques agissant pour son compte, et les parties à un dérivé.

2) La société de dérivés traite tous les conflits d'intérêts existants ou potentiels relevés conformément au paragraphe 1.

3) La société de dérivés communique rapidement la nature et la portée de tout conflit d'intérêts relevé conformément au paragraphe 1 dont une partie à un dérivé raisonnable s'attendrait à être informée à la partie à un dérivé dont les intérêts entrent en conflit avec les intérêts concernés.

##### Connaissance de la partie à un dérivé

10. 1) Pour l'application du sous-paragraphe *c* du paragraphe 2, en Ontario, en Nouvelle-Écosse et au Nouveau-Brunswick, l'expression « initié » s'entend au sens de la loi sur les valeurs mobilières de ces territoires, mais l'expression « émetteur assujéti » dans la définition de l'expression « initié » désigne tout émetteur assujéti ou tout émetteur dont les titres sont négociés sur un marché.

2) La société de dérivés établit, maintient et applique des politiques et des procédures raisonnables pour faire ce qui suit :

*a)* obtenir les faits nécessaires pour se conformer à la législation applicable relativement à la vérification de l'identité de la partie à un dérivé;

*b)* établir l'identité et, si la société de dérivés a des doutes sur la partie à un dérivé, effectuer une enquête diligente sur la réputation de cette dernière;

*c)* lorsqu'elle effectue des transactions avec une partie à un dérivé ou pour son compte ou lui fournit des conseils relativement à des dérivés dont le sous-jacent est une ou plusieurs valeurs mobilières, établir si l'une des situations suivantes s'applique :

*i)* la partie à un dérivé est un initié à l'égard d'un émetteur assujéti ou de tout émetteur dont les titres sont négociés sur un marché;

*ii)* on peut raisonnablement s'attendre à ce que la partie à un dérivé ait accès à de l'information importante inconnue du public relativement à tout sous-jacent du dérivé;

*d)* établir la solvabilité de la partie à un dérivé si, en raison de sa relation avec elle, la société de dérivés sera exposée à un risque de crédit.

3) Pour établir l'identité de la partie à un dérivé qui est une personne morale, une société de personnes ou une fiducie, la société de dérivés établit ce qui suit :

*a)* la nature de son activité;

*b)* l'identité de toute personne physique qui réunit l'une des conditions suivantes :

i) dans le cas d'une personne morale, elle est propriétaire véritable de plus de 25 % de ses titres comportant droit de vote en circulation ou exerce une emprise directe ou indirecte sur ces titres;

ii) dans le cas d'une société de personnes ou d'une fiducie, elle en contrôle les affaires.

4) La société de dérivés prend des mesures raisonnables pour tenir à jour l'information prévue au présent article.

5) Le présent article ne s'applique pas à la partie à un dérivé qui est une société inscrite ou une institution financière canadienne.

## **SECTION 2 Autres obligations relatives aux relations avec certaines parties à un dérivé**

*Les obligations prévues à la section 2 du chapitre 3 ne s'appliquent pas à la relation entre une société de dérivés et i) une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou ii) une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à ces protections. Se reporter à l'article 7.*

### **Besoins et objectifs propres à la partie à un dérivé**

**11.** Avant de faire une recommandation à une partie à un dérivé, d'accepter de sa part une instruction visant une transaction sur un dérivé, ou d'effectuer une transaction sur un dérivé pour son compte géré, la société de dérivés prend des mesures raisonnables afin de disposer de renseignements suffisants sur tous les éléments suivants pour être en mesure de s'acquitter de ses obligations en vertu de l'article 12 :

a) les besoins et objectifs de la partie à un dérivé relativement à ses transactions sur dérivés;

b) la situation financière de la partie à un dérivé;

c) la tolérance au risque de la partie à un dérivé;

d) s'il y a lieu, la nature de l'activité de la partie à un dérivé et les risques opérationnels qu'elle souhaite gérer.

### **Convenance à la partie à un dérivé**

**12.** 1) La société de dérivés ou la personne physique agissant pour son compte prend des mesures raisonnables avant de faire une recommandation à une partie à un dérivé ou d'accepter de celle-ci une instruction visant une transaction sur un dérivé, ou d'effectuer une transaction sur un dérivé pour son compte géré, afin de s'assurer que le dérivé et la transaction conviennent à la partie à un dérivé.

2) La société de dérivés ou la personne physique agissant pour son compte qui reçoit de la partie à un dérivé des instructions lui demandant d'effectuer une transaction sur un dérivé et qui estime raisonnablement que la transaction ou le dérivé ne convient pas à la partie à un dérivé doit l'en informer par écrit et n'effectuer la transaction que si celle-ci maintient ses instructions.

### **Ententes d'indication de partie à un dérivé autorisées**

**13.** La société de dérivés ou la personne physique agissant pour son compte ne peut participer à une entente d'indication de partie à un dérivé à l'égard d'un dérivé avec une autre personne que si les conditions suivantes sont réunies :

a) avant que la société de dérivés puisse donner ou recevoir une indication de partie à un dérivé, les modalités de l'entente d'indication de partie à un dérivé sont stipulées dans un contrat écrit conclu entre la société de dérivés et l'autre personne;

b) la société de dérivés consigne toutes les commissions d'indication de partie à un dérivé;

c) la société de dérivés ou la personne physique agissant pour son compte fait en sorte que l'information visée à l'article 15 soit fournie par écrit à la partie à un dérivé avant que la société de dérivés ou la personne physique à laquelle celle-ci est indiquée lui ouvre un compte ou lui fournisse des services.

#### **Vérification de la qualification de la personne qui reçoit une indication de partie à un dérivé**

14. La société de dérivés ou la personne physique agissant pour son compte ne peut indiquer de partie à un dérivé à une autre personne, à moins que la société de dérivés ne prenne d'abord des mesures raisonnables pour vérifier et conclure que celle-ci a la qualification requise pour fournir les services et, le cas échéant, est inscrite pour les fournir.

#### **Information à fournir aux parties à un dérivé sur les ententes d'indication de partie à un dérivé**

15. 1) L'information écrite à fournir sur l'entente d'indication de partie à un dérivé conformément au paragraphe c de l'article 13 comprend les éléments suivants :

a) le nom de chaque partie au contrat visé au paragraphe a de l'article 13;

b) l'objet et les modalités importantes du contrat, notamment la nature des services que chaque partie doit fournir;

c) les conflits d'intérêts découlant de la relation entre les parties au contrat et de tout autre élément de l'entente d'indication de partie à un dérivé;

d) la méthode de calcul de la commission d'indication de partie à un dérivé et, dans la mesure du possible, le montant de la commission;

e) la catégorie d'inscription, ou la dispense d'inscription invoquée, de chaque société de dérivés et de chaque personne physique agissant pour son compte qui est partie au contrat, avec une description des activités que chacune est autorisée à exercer dans cette catégorie ou conformément à la dispense et, compte tenu de la nature de l'indication, des activités que chacune n'est pas autorisée à exercer;

f) tout autre renseignement qu'une partie à un dérivé raisonnable jugerait important pour évaluer l'entente d'indication de partie à un dérivé.

2) S'il survient un changement dans l'information visée au paragraphe 1, la société de dérivés fait en sorte que l'information écrite relative à ce changement soit fournie à chaque partie à un dérivé concernée dès que possible, mais au plus tard le 30<sup>e</sup> jour avant la date du paiement suivant ou de la réception suivante d'une commission d'indication de partie à un dérivé.

#### **Traitement des plaintes**

16. La société de dérivés consigne et, d'une manière qu'une personne raisonnable jugerait efficace et équitable, traite rapidement chaque plainte qui lui est faite au sujet de tout produit ou service offert par elle ou une personne physique agissant pour son compte.

### SECTION 3 Restrictions touchant certaines pratiques commerciales dans les relations avec certaines parties à un dérivé

*Les obligations prévues à la section 3 du chapitre 3 ne s'appliquent pas à la relation entre une société de dérivés et i) une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou ii) une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à ces protections. Se reporter à l'article 7.*

#### Vente liée

17. 1) Il est interdit à la société de dérivés ou à la personne physique agissant pour son compte d'exercer des pressions indues pour forcer une personne à se procurer un produit ou un service lié aux dérivés auprès d'une personne donnée, y compris la société de dérivés ou une entité du même groupe qu'elle, afin d'obtenir un autre produit ou service de la société de dérivés.

2) Avant qu'elle ou la personne physique agissant pour son compte n'effectue une transaction avec une partie à un dérivé ou pour son compte ou ne la conseille sur un dérivé pour la première fois, la société de dérivés communique à cette dernière l'interdiction visée au paragraphe 1 dans une déclaration écrite.

## CHAPITRE 4 COMPTES DES PARTIES À UN DÉRIVÉ

### SECTION 1 Information à fournir aux parties à un dérivé

*Les obligations prévues dans la section 1 du chapitre 4 ne s'appliquent pas à la relation entre une société de dérivés et i) une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou ii) une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à ces protections. Se reporter à l'article 7.*

#### Information sur la relation

18. 1) Avant d'effectuer une transaction avec une partie à un dérivé ou de la conseiller pour la première fois, la société de dérivés lui transmet toute l'information qu'une personne raisonnable jugerait importante en ce qui concerne la relation de la partie à un dérivé avec la société de dérivés et chaque personne physique agissant pour son compte qui lui fournit des services relatifs aux dérivés, notamment les éléments suivants :

- a) une description de la nature ou du type de compte de la partie à un dérivé;
- b) une description des conflits d'intérêts que la société de dérivés est tenue de déclarer à la partie à un dérivé en vertu de la législation en valeurs mobilières;
- c) une description des frais que la partie à un dérivé pourrait devoir payer relativement à son compte;
- d) une description générale des types de frais de transactions que la partie à un dérivé pourrait devoir payer relativement à des dérivés;
- e) une description générale de toute rémunération versée à la société de dérivés par une autre partie relativement aux différents types de dérivés sur lesquels une partie à un dérivé peut effectuer des transactions par son entremise;
- f) une description du contenu et de la périodicité de l'information sur chaque compte ou portefeuille de la partie à un dérivé;
- g) si une partie à un dérivé a présenté une plainte admissible en vertu de l'article 16, un exposé des obligations de la société de dérivés;
- h) une déclaration de l'obligation de la société de dérivés d'évaluer si un dérivé convient à la partie à un dérivé avant d'exécuter une transaction ou en tout temps ou une déclaration indiquant la dispense de cette obligation dont se prévaut la société de dérivés;

*i)* les renseignements que la société de dérivés est tenue de recueillir au sujet de la partie à un dérivé en vertu des articles 10 et 11;

*j)* une explication générale de la façon de se servir des indices de référence de rendement pour évaluer le rendement des dérivés de la partie à un dérivé ainsi que des choix que la société de dérivés pourrait lui offrir en matière d'information sur ceux-ci;

*k)* si la société de dérivés détient des actifs d'une partie à un dérivé ou y a accès, une description générale des modalités de leur détention, de leur utilisation ou de leur investissement ainsi qu'une description des risques et des avantages découlant de ces modalités pour la contrepartie.

2) La société de dérivés transmet par écrit l'information prévue au paragraphe 1 à la partie à un dérivé dans les délais suivants :

*a)* avant d'effectuer une transaction sur un dérivé avec la partie à un dérivé ou pour son compte;

*b)* avant de lui fournir des conseils à l'égard d'un dérivé.

3) S'il survient un changement significatif relativement à l'information transmise conformément au paragraphe 1, la société de dérivés prend des mesures raisonnables pour en aviser la partie à un dérivé rapidement et, si possible, dans les délais suivants :

*a)* avant d'effectuer une transaction sur un dérivé avec la partie à un dérivé ou pour son compte;

*b)* avant de lui fournir des conseils à l'égard d'un dérivé.

4) La société de dérivés ne facture pas de nouveaux frais relativement au compte d'une partie à un dérivé ni n'augmente les frais qui y sont associés sans fournir à la partie à un dérivé de préavis écrit d'au moins 60 jours.

5) Les paragraphes 1 à 3 ne s'appliquent pas au courtier en dérivés à l'égard de la partie à un dérivé pour laquelle il n'effectue des transactions sur dérivés que sur les directives d'un conseiller en dérivés agissant pour la partie à un dérivé.

6) Le courtier en dérivés visé au paragraphe 5 transmet à la partie à un dérivé l'information prévue aux sous-paragraphes *a* à *g* du paragraphe 1 par écrit avant d'effectuer une transaction sur un dérivé pour elle pour la première fois.

#### **Information à fournir avant d'effectuer des transactions**

**19.** 1) Avant d'effectuer pour la première fois une transaction sur un type de dérivé avec une partie à un dérivé ou pour son compte, le courtier en dérivés lui transmet les éléments suivants :

*a)* une description générale du type de dérivés et des services liés aux dérivés offerts par la société de dérivés;

*b)* un document raisonnablement conçu pour lui permettre d'évaluer les éléments suivants :

*i)* les types de risques dont une partie à un dérivé devrait tenir compte dans ses décisions relatives aux types de dérivés offerts par le courtier en dérivés, y compris les risques importants associés au type de dérivés faisant l'objet de la transaction et l'exposition potentielle de la partie à un dérivé selon le type de dérivés;

*ii)* les caractéristiques importantes rattachées au type de dérivé, notamment les modalités financières importantes et les droits et obligations des contreparties au type de dérivés;

*c)* une mise en garde écrite semblable pour l'essentiel à la suivante :

« Bon nombre de dérivés vous obligent à déposer, au moment de leur conclusion, des fonds ne correspondant qu'à une fraction des obligations totales auxquelles

vous pourriez être tenu. Cependant, vos profits et vos pertes sur le dérivé dépendent des variations de sa valeur totale. L'effet de levier amplifie donc les profits et les pertes découlant du dérivé, et les pertes peuvent excéder considérablement le montant des fonds déposés. Au fil de ces variations de valeur, nous pouvons vous demander de déposer des fonds supplémentaires afin de couvrir les obligations vous incombant en vertu du dérivé. Nous pouvons liquider votre position sans préavis si vous ne déposez pas les fonds exigés. Vous devriez bien comprendre toutes vos obligations en vertu du dérivé, y compris dans le cas où il perdrait de la valeur.

« Quiconque utilise des fonds empruntés pour financer une transaction sur un dérivé court un risque plus grand que s'il utilisait seulement ses propres fonds. Quiconque emprunte des fonds s'oblige à rembourser l'emprunt selon les modalités de celui-ci, intérêts compris, même si la valeur du dérivé diminue. ».

2) Avant d'effectuer une transaction sur un dérivé avec une partie à un dérivé ou pour son compte, le courtier en dérivés l'avise de ce qui suit :

a) les caractéristiques importantes ou les risques importants qui diffèrent considérablement de ceux décrits dans l'information visée au paragraphe 1;

b) s'il y a lieu, le prix du dérivé faisant l'objet de la transaction et la dernière valorisation;

c) toute rémunération ou tout autre avantage à recevoir de la partie à un dérivé relativement au dérivé ou à la transaction.

#### **Déclaration quotidienne**

20. 1) Chaque jour ouvrable, le courtier en dérivés met à la disposition de la partie à un dérivé une valorisation de chaque dérivé faisant l'objet d'une transaction effectuée avec cette dernière ou pour son compte et à l'égard duquel des obligations contractuelles s'appliquent ce jour-là.

2) Le conseiller en dérivés met chaque mois à la disposition de la partie à un dérivé une valorisation de chaque dérivé faisant l'objet d'une transaction effectuée avec cette dernière ou pour son compte, sauf s'ils en conviennent autrement.

#### **Avis aux parties à un dérivé de sociétés de dérivés non-résidentes**

21. La société de dérivés dont le siège ou l'établissement principal n'est pas situé au Canada ne peut effectuer une transaction sur un dérivé avec une partie à un dérivé dans le territoire intéressé que si elle lui a transmis un avis écrit indiquant les éléments suivants :

a) le territoire étranger dans lequel est situé son siège ou son établissement principal;

b) le fait que la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs peuvent être situés à l'extérieur du territoire intéressé;

c) le fait que la partie à un dérivé peut éprouver des difficultés à faire valoir ses droits contre elle en raison de ce qui précède;

d) le nom et l'adresse de son mandataire aux fins de signification dans le territoire intéressé.

#### **SECTION 2 Actifs des parties à un dérivé**

*À l'exception des articles 23 et 24, la présente section ne s'applique pas à la relation entre une société de dérivés et i) une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou ii) une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à ces protections. Se reporter à l'article 7.*

**Définition – marge initiale**

22. Dans la présente section, on entend par « marge initiale » tout actif d'une partie à un dérivé déposé par la partie à un dérivé auprès d'une société de dérivés à titre de sûreté pour couvrir les variations potentielles de la valeur d'un dérivé sur une période de liquidation appropriée en cas de défaillance.

**Interaction avec d'autres règlements**

23. La société de dérivés qui remplit l'une des conditions suivantes est dispensée des dispositions de la présente section à l'égard des actifs d'une partie à un dérivé :

a) elle est assujettie et se conforme aux articles 3 à 8 du Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients (chapitre I-14.01, r. 0.001) ou est dispensée de l'application de ces articles à l'égard de ces actifs;

b) elle est assujettie et se conforme aux obligations en matière de marges et de sûretés prévues par la législation en valeurs mobilières ou au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39) à l'égard de ces actifs.

**Séparation des actifs des parties à un dérivé**

24. La société de dérivés sépare les positions sur dérivés et les actifs d'une partie à un dérivé de ses propres biens et de ses propres positions sur dérivés et de ceux d'autres personnes.

**Détention de la marge initiale**

25. La société de dérivés détient toute marge initiale dans un compte ouvert auprès d'un dépositaire autorisé.

**Investissement ou utilisation de la marge initiale**

26. 1) La société de dérivés ne peut utiliser ni investir la marge initiale sans le consentement écrit de la partie à un dérivé.

2) Toute perte résultant de l'investissement ou de l'utilisation de la marge initiale d'une partie à un dérivé est assumée par la société de dérivés effectuant l'investissement et non par la partie à un dérivé.

**SECTION 3 Information à communiquer aux parties à un dérivé**

*À l'exception du paragraphe 1 de l'article 27, la présente section ne s'applique pas à la relation entre une société de dérivés et i) une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé ou ii) une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à ces protections. Se reporter à l'article 7.*

**Contenu et transmission de l'information sur les transactions**

27. 1) Le courtier en dérivés qui a effectué une transaction avec une partie à un dérivé ou pour son compte transmet rapidement un avis d'exécution écrit de la transaction à l'une des personnes suivantes :

a) la partie à un dérivé;

b) le conseiller en dérivés agissant pour le compte de la partie en dérivés, si celle-ci y consent par écrit ou en a donné instruction écrite.

2) Si la partie à un dérivé avec laquelle ou pour le compte de laquelle le courtier en dérivés a effectué une transaction n'est pas une partie admissible à un dérivé, l'avis d'exécution écrit visé au paragraphe 1 comprend les éléments suivants, selon le cas :

a) une description du dérivé;

- b)* une description de la convention qui régit la transaction;
- c)* le montant notionnel, la quantité ou le volume de l'actif sous-jacent au dérivé;
- d)* le nombre d'unités du dérivé;
- e)* le prix total payé pour le dérivé et son prix unitaire;
- f)* la commission, les frais de vente, les frais de service et tous les autres frais perçus à l'égard de la transaction;
- g)* la qualité dans laquelle le courtier en dérivés a agi relativement au dérivé, à savoir comme contrepartiste ou comme mandataire;
- h)* la date à laquelle la transaction a été effectuée et le nom de la plateforme de négociation, le cas échéant, sur laquelle elle l'a été;
- i)* le nom de chaque personne physique agissant pour le compte de la société de dérivés, le cas échéant, ayant fourni des conseils relativement au dérivé ou à la transaction;
- j)* la date de la transaction;
- k)* le nom de la chambre de compensation admissible, le cas échéant, où le dérivé a été compensé.

#### **Relevés des parties à un dérivé**

**28.** 1) La société de dérivés met un relevé à la disposition de la partie à un dérivé à la fin de chaque trimestre dans les cas suivants :

- a)* la société de dérivés a effectué une transaction sur un dérivé avec la partie à un dérivé ou pour son compte au cours du trimestre;
- b)* la partie à un dérivé détient une position sur dérivés en cours par suite d'une transaction dans laquelle la société de dérivés a agi à titre de courtier en dérivés.

2) Le relevé transmis conformément au présent article contient l'information suivante sur chaque transaction effectuée avec la partie à un dérivé ou pour son compte pendant la période visée, selon le cas :

- a)* la date de la transaction;
- b)* une description de la transaction, y compris le nombre d'unités visées, ainsi que le prix unitaire et le prix total;
- c)* les renseignements permettant d'identifier la convention qui régit la transaction.

3) Le relevé transmis conformément au présent article contient l'information suivante, arrêtée à la date du relevé, selon le cas :

- a)* une description de chaque dérivé en cours auquel la partie à un dérivé est partie;
- b)* la valorisation, à la date du relevé, de chaque dérivé en cours visé au sous-paragraphe *a*;
- c)* la valorisation finale, à la date d'expiration ou de fin, de chaque dérivé ayant expiré ou pris fin pendant la période visée par le relevé;
- d)* une description de tous les actifs d'une partie à un dérivé détenus ou reçus par la société de dérivés à titre de sûreté;
- e)* le solde des fonds dans le compte de la partie à un dérivé, le cas échéant;



f) une description des autres actifs d'une partie à un dérivé détenus ou reçus par la société de dérivés;

g) la valeur de marché totale des fonds, des dérivés en cours et des autres actifs d'une partie à un dérivé dans son compte, à l'exception des actifs détenus ou reçus à titre de sûreté.

## CHAPITRE 5 CONFORMITÉ ET TENUE DE DOSSIERS

### SECTION 1 Conformité

#### Définitions

29. Dans la présente section, on entend par :

« chef de la conformité » : le dirigeant ou l'associé d'une société de dérivés chargé d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures écrites pour surveiller et évaluer le respect de la législation en valeurs mobilières relative aux dérivés par la société de dérivés et les personnes physiques agissant pour son compte;

« dirigeant responsable des dérivés » : relativement à une unité des dérivés, la personne physique désignée par la société de dérivés conformément au paragraphe 2 de l'article 30;

« unité des dérivés » : relativement à une société de dérivés, une division ou une unité organisationnelle qui effectue des transactions ou fournit des conseils à l'égard d'un dérivé ou d'une catégorie de dérivés pour le compte de celle-ci.

#### Politiques, procédures et désignation

30. 1) La société de dérivés établit, maintient et applique des politiques, des procédures, des contrôles et des mesures de supervision capables de fournir l'assurance raisonnable que les conditions suivantes sont réunies :

a) la société de dérivés et toute personne physique agissant pour son compte relativement aux transactions sur dérivés ou aux conseils en dérivés se conforment à la législation en valeurs mobilières relative aux activités de courtage et de conseil en dérivés;

b) les risques liés à ses activités en dérivés au sein de l'unité des dérivés sont gérés conformément à ses politiques et à ses procédures de gestion des risques;

c) toute personne physique exerçant une activité pour le compte de la société de dérivés relativement aux transactions sur dérivés ou aux conseils en dérivés remplit les conditions suivantes avant d'entreprendre l'activité et continuellement par la suite :

i) elle possède l'expérience, la scolarité et la formation qu'une personne raisonnable jugerait nécessaires pour l'exercer avec compétence;

ii) sans que soit limitée la portée du sous-paragraphe *i*, elle comprend la structure, les caractéristiques et les risques de chaque dérivé faisant l'objet d'une transaction ou d'un conseil;

iii) elle agit avec intégrité.

2) La société de dérivés désigne le dirigeant responsable des dérivés relativement à toute unité des dérivés.

3) La société de dérivés fournit sur demande à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières le nom de la personne physique désignée à titre de dirigeant responsable des dérivés relativement à toute unité des dérivés.

**Responsabilités du dirigeant responsable des dérivés**

**31.** 1) Le dirigeant responsable des dérivés a les responsabilités suivantes :

*a)* superviser les activités liées aux dérivés exercées par l'unité des dérivés afin que celle-ci se conforme au présent règlement, à la législation en valeurs mobilières applicable ainsi qu'aux politiques et aux procédures visées à l'article 30, et que les personnes physiques y travaillant s'y conforment également;

*b)* traiter rapidement tout manquement important d'une personne physique travaillant dans l'unité des dérivés au présent règlement, à la législation en valeurs mobilières applicable ou aux politiques et aux procédures visées à l'article 30.

2) Au moins une fois par année civile, le dirigeant responsable des dérivés remplit les obligations suivantes relativement à toute unité des dérivés :

*a)* il établit un rapport indiquant les éléments suivants, selon le cas :

*i)* tout manquement important au présent règlement, à la législation en valeurs mobilières relative aux activités de courtage et de conseil en dérivés ainsi qu'aux politiques et aux procédures visées à l'article 30 commis par l'unité des dérivés ou toute personne physique au sein de l'unité, et les mesures prises à cet égard;

*ii)* le fait que l'unité des dérivés se conforme à tous égards importants au présent règlement, à la législation en valeurs mobilières relative aux activités de courtage et de conseil en dérivés ainsi qu'aux politiques et aux procédures visées à l'article 30;

*b)* il présente le rapport visé au sous-paragraphe *a* au conseil d'administration de la société de dérivés.

3) Le dirigeant responsable des dérivés ne peut déléguer son obligation en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, sauf au chef de la conformité de la société de dérivés.

**Responsabilité de la société de dérivés de déclarer les manquements importants**

**32.** La société de dérivés déclare rapidement à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières toutes les situations où elle commet ou a commis un manquement important au présent règlement ou à la législation en valeurs mobilières relative aux activités de courtage ou de conseil en dérivés qui présente l'une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :

*a)* il risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important à une partie à un dérivé;

*b)* il risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important aux marchés des capitaux;

*c)* il s'agit d'un manquement récurrent.

**SECTION 2 Tenue de dossiers****Convention avec une partie à un dérivé**

**33.** 1) La société de dérivés établit des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour veiller à ce qu'elle conclue une convention avec une partie à un dérivé avant d'effectuer une transaction sur un dérivé avec elle ou pour son compte.

2) La convention visée au paragraphe 1 établit toutes les modalités importantes régissant la relation entre la société de dérivés et la partie à un dérivé, notamment leurs droits et leurs obligations.

**Dossiers**

**34.** La société de dérivés tient des dossiers complets sur tous ses dérivés, ses transactions et ses activités de conseil, notamment, selon le cas, les suivants :

*a)* des dossiers généraux de ses activités en dérivés exercées auprès de parties à un dérivé, ainsi que de sa conformité aux dispositions applicables de la législation en valeurs mobilières, notamment les suivants :

*i)* les dossiers indiquant les actifs des parties à un dérivé;

*ii)* les éléments prouvant la conformité de la société de dérivés aux politiques et aux procédures internes;

*b)* pour chaque dérivé, des dossiers démontrant son existence et sa nature, notamment :

*i)* les dossiers de communications avec la partie à un dérivé relativement aux transactions sur le dérivé;

*ii)* les documents transmis à la partie à un dérivé confirmant le dérivé, ses modalités ainsi que chaque transaction s'y rapportant;

*iii)* la correspondance relative au dérivé et à chaque transaction s'y rapportant;

*iv)* les documents rédigés par le personnel relativement au dérivé et à chaque transaction s'y rapportant, y compris les notes de service ou autres et les journaux;

*c)* pour chaque dérivé, des dossiers permettant sa reconstruction complète et exacte et celle de toutes les transactions s'y rapportant, notamment les suivants :

*i)* les dossiers concernant les activités antérieures à l'exécution de chaque transaction, notamment toutes les communications relatives aux cotations, au démarchage, aux instructions, aux transactions et aux prix, quel que soit le mode de communication;

*ii)* les données chronologiques fiables sur l'exécution de chaque transaction se rapportant au dérivé;

*iii)* les dossiers relatifs à l'exécution de la transaction, notamment les suivants :

A) l'information obtenue pour établir si la contrepartie peut agir à titre de partie admissible à un dérivé;

B) les frais et les commissions facturés;

C) tout autre renseignement propre à la transaction;

D) l'information ayant servi à calculer la valorisation du dérivé;

*d)* un dossier détaillé des procédures et des événements postérieurs aux transactions, notamment en ce qui concerne le calcul de la marge et l'échange de sûretés;

*e)* le prix et la valorisation du dérivé.

**Forme, accessibilité et conservation des dossiers**

**35.** 1) La société de dérivés conserve les dossiers visés au présent chapitre ainsi que tous les documents à l'appui :

*a)* dans un lieu sûr et facilement accessible et sous une forme durable;

*b)* dans le cas où ces dossiers et documents concernent un dérivé, pendant une période de 7 ans suivant la date d'expiration ou de fin du dérivé;

c) dans tout autre cas, pendant une période de 7 ans suivant la date d'expiration ou de fin du dernier dérivé en cours entre elle et la partie à un dérivé.

2) Malgré le paragraphe 1, au Manitoba, dans le cas d'une société de dérivés ou d'une partie à un dérivé située dans ce territoire, le délai applicable aux dossiers et aux documents à l'appui conservés conformément à ce paragraphe est de 8 ans.

## CHAPITRE 6 DISPENSES

### SECTION 1 Dispense de l'application du présent règlement

#### Limite au recours à la dispense prévue à la présente section

36. La dispense prévue à la présente section n'est pas ouverte à la personne qui se trouve dans l'une des situations suivantes :

a) elle est une société de dérivés inscrite ou une société en valeurs mobilières inscrite dans un territoire du Canada ou est inscrite en vertu de la législation en contrats à terme sur marchandises d'un territoire du Canada;

b) elle est inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières, en contrats à terme sur marchandises ou en dérivés du territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal dans une catégorie d'inscription qui lui permet d'y exercer les activités que l'inscription à titre de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés lui permettrait d'exercer dans le territoire intéressé.

#### Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés

37. 1) Toute personne réunissant les conditions suivantes est dispensée de l'application du présent règlement :

a) elle ne démarche aucune personne qui n'est pas partie admissible à un dérivé en vue d'effectuer des transactions sur dérivés avec celle-ci ou pour son compte ni n'effectue de telles transactions;

b) elle ne fournit, relativement aux transactions sur dérivés, aucun conseil à une personne qui n'est pas partie admissible à un dérivé, à l'exception de conseils généraux fournis conformément aux conditions prévues à l'article 42;

c) elle ne tient pas ou n'offre pas régulièrement de tenir un marché pour un dérivé avec des parties à un dérivé;

d) elle ne facilite pas ou n'intermédie pas régulièrement de transactions pour le compte d'autres personnes que des entités du même groupe qui ne sont pas des fonds d'investissement;

e) elle ne facilite pas la compensation de dérivés au moyen des installations d'une chambre de compensation admissible pour le compte d'autres personnes.

2) Pour établir si elle réunit les conditions prévues au paragraphe 1, la personne n'est pas tenue de prendre en compte les activités exercées auprès d'une entité du même groupe, sauf si cette dernière est un fonds d'investissement.

### SECTION 2 Dispenses de certaines obligations prévues par le présent règlement

#### Courtier en dérivés étranger

38. 1) Le courtier en dérivés dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger indiqué à l'Annexe A est dispensé des dispositions du présent règlement relativement à une transaction s'il réunit les conditions suivantes :

a) il ne démarche aucune personne dans le territoire intéressé qui n'est pas une partie admissible à un dérivé en vue d'effectuer des transactions sur dérivés avec celle-ci ou pour son compte ni n'effectue de telles transactions;

b) il est inscrit ou détient un permis ou une autorisation en vertu de la législation en valeurs mobilières, en contrats à terme sur marchandises ou en dérivés d'un territoire étranger indiqué à l'Annexe A pour y exercer les activités en dérivés qu'il propose d'exercer avec la partie à un dérivé;

c) il est assujéti et se conforme aux lois du territoire étranger indiquées à l'Annexe A qui s'appliquent à lui relativement aux activités exercées;

d) il déclare rapidement à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières les situations où, relativement aux activités en dérivés de la société de dérivés, cette dernière commet ou a commis un manquement important aux lois d'un territoire étranger ou à la législation en valeurs mobilières relative aux activités de courtage en dérivés indiquées à l'Annexe A qui présente l'une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :

i) il risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important à une partie à un dérivé située au Canada;

ii) il risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important aux marchés des capitaux;

iii) il s'agit d'un manquement récurrent.

2) Malgré le paragraphe 1, le courtier en dérivés qui se prévaut de la dispense prévue à ce paragraphe se conforme aux dispositions du présent règlement indiquées à l'Annexe A vis-à-vis du nom du territoire étranger relativement aux transactions.

3) La dispense prévue au paragraphe 1 n'est ouverte qu'au courtier en dérivés qui remplit les conditions suivantes :

a) il exerce l'activité de courtier en dérivés dans le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal;

b) il a fourni à la partie à un dérivé un avis écrit indiquant les éléments suivants :

i) le territoire étranger dans lequel est situé son siège ou son établissement principal;

ii) le fait que la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs peuvent être situés à l'extérieur du territoire intéressé;

iii) le fait que la partie à un dérivé peut éprouver des difficultés à faire valoir ses droits contre lui en raison de ce qui précède;

iv) le nom et l'adresse de son mandataire aux fins de signification dans le territoire intéressé;

c) il a transmis à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières le formulaire prévu à l'Annexe 93-102A2;

d) il s'engage envers l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières à mettre ses dossiers rapidement à sa disposition, sur demande.

4) Le courtier en dérivés qui se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 1 au cours des 12 mois précédant le 1<sup>er</sup> décembre d'une année donnée en avise l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières au plus tard le 1<sup>er</sup> décembre de l'année en question.

5) En Ontario, le paragraphe 4 ne s'applique pas à la personne qui effectue les dépôts et paie les droits prévus par la *Rule 13-502 Fees* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour une société internationale dispensée non inscrite.

6) La personne qui est inscrite à titre de courtier en dérivés dans le territoire intéressé est dispensée de l'application des paragraphes 4 et 5.

7) Pour établir si elle réunit les conditions prévues au paragraphe 1, la personne n'est pas tenue de prendre en compte les activités exercées auprès d'une entité du même groupe, sauf si cette dernière est un fonds d'investissement.

8) Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 ne s'applique pas si la partie à un dérivé est une entité du même groupe qui n'est pas un fonds d'investissement.

#### **Courtier en placement**

**39.** Le courtier en dérivés qui est un courtier membre de l'OCRCVM est dispensé de l'application des obligations indiquées à l'Annexe B s'il réunit les conditions suivantes :

*a)* il se conforme aux obligations réglementaires correspondantes de l'OCRCVM, notamment en matière de conduite, relativement à la transaction ou à toute autre activité connexe;

*b)* il avise rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières de tout manquement important à une règle ou à une ligne directrice qui répond aux critères suivants :

*i)* elle s'applique à lui;

*ii)* elle est indiquée à l'Annexe B.

#### **Institution financière canadienne**

**40.** Le courtier en dérivés qui est une institution financière canadienne est dispensé des obligations indiquées à l'Annexe C s'il réunit les conditions suivantes :

*a)* il est assujéti et se conforme aux obligations réglementaires correspondantes de son autorité de réglementation prudentielle, notamment en matière de conduite, relativement à la transaction ou à toute autre activité connexe;

*b)* il avise rapidement l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières de tout manquement important à une règle ou à une ligne directrice qui répond aux critères suivants :

*i)* elle s'applique à lui;

*ii)* elle est indiquée à l'Annexe C.

#### **Dérivés compensés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés**

**41.** La société de dérivés est dispensée des articles 10 et 27 à l'égard d'une transaction lorsque les conditions suivantes sont réunies :

*a)* l'exécution de la transaction est réalisée sur une plateforme de négociation et soumise aux règles de celle-ci;

*b)* dès qu'il est technologiquement possible de le faire après la transaction :

*i)* le dérivé est soumis pour compensation à une chambre de compensation admissible qui fournit des services de compensation pour ce type de dérivé;

*ii)* la chambre de compensation admissible a accepté de le compenser;

*c)* la société de dérivés ignore l'identité de la partie à un dérivé avant l'exécution de la transaction;

*d)* au moment de la transaction, la partie à un dérivé qui conclut le dérivé soumis pour compensation est une partie admissible à un dérivé.

### SECTION 3 Dispenses en faveur des conseillers en dérivés

#### Conseils généraux

**42.** 1) Pour l'application du paragraphe 3, on entend par « intérêt financier ou autre » :

- a) la propriété, véritable ou autre, du ou des sous-jacents du dérivé;
- b) la propriété, véritable ou autre, d'un dérivé, ou tout autre intérêt dans un dérivé, ayant le même sous-jacent que le dérivé;
- c) toute commission ou toute autre forme de rémunération versée ou devant l'être par la personne relativement à une transaction, à un sous-jacent du dérivé ou à un dérivé ayant le même sous-jacent que le dérivé;
- d) toute convention financière relative au dérivé, à un sous-jacent du dérivé ou à un dérivé ayant le même sous-jacent que le dérivé;
- e) tout autre intérêt se rapportant à la transaction.

2) La personne qui agit en qualité de conseiller en dérivés est dispensée des dispositions du présent règlement qui lui sont applicables à ce titre si elle fournit des conseils qui ne visent pas à répondre aux besoins de la personne qui les reçoit.

3) La personne dispensée en vertu du paragraphe 2 qui recommande une transaction relative à un dérivé, à une catégorie de dérivés ou au sous-jacent d'un dérivé ou d'une catégorie de dérivés dans lesquels une des personnes suivantes a un intérêt financier ou autre doit en faire mention et en décrire la nature lorsqu'elle fournit le conseil :

- a) la personne elle-même;
- b) tout associé, administrateur ou dirigeant de la personne;
- c) si elle est une personne physique, son conjoint ou son enfant;
- d) toute autre personne qui serait un initié à l'égard de la personne si elle était émetteur assujetti.

#### Conseiller en dérivés étranger

**43.** 1) Le conseiller en dérivés dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger indiqué à l'Annexe D est dispensé de l'application du présent règlement relativement aux conseils fournis à une partie à un dérivé s'il réunit les conditions suivantes :

- a) il ne fournit de conseils à aucune personne dans le territoire intéressé qui n'est pas une partie admissible à un dérivé, à l'exception de conseils généraux fournis conformément aux conditions prévues à l'article 43;
- b) il est inscrit ou détient un permis ou une autorisation en vertu de la législation en valeurs mobilières, en contrats à terme sur marchandises ou en dérivés d'un territoire étranger indiqué à l'Annexe D pour y exercer les activités en dérivés qu'il propose d'exercer avec la partie à un dérivé;
- c) il est assujetti et se conforme aux lois du territoire étranger indiquées à l'Annexe D qui s'appliquent à lui relativement aux activités exercées;
- d) il déclare rapidement à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières les situations où, relativement aux activités en dérivés de la société de dérivés, cette dernière commet ou a commis un manquement important aux lois d'un territoire étranger ou à la législation en valeurs mobilières relative aux activités de conseil en dérivés qui présente l'une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :
  - i) il risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important à une partie à un dérivé située au Canada;

*ii)* il risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important aux marchés des capitaux;

*iii)* il s'agit d'un manquement récurrent.

2) Malgré le paragraphe 1, le conseiller en dérivés qui se prévaut de la dispense prévue à ce paragraphe se conforme aux dispositions du présent règlement indiquées à l'Annexe D vis-à-vis du nom du territoire étranger relativement aux conseils en dérivés.

3) La dispense prévue au paragraphe 1 n'est ouverte qu'au conseiller en dérivés qui remplit les conditions suivantes :

*a)* il exerce l'activité de conseiller en dérivés dans le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal;

*b)* il a fourni à la partie à un dérivé un avis écrit indiquant les éléments suivants :

*i)* le territoire étranger dans lequel est situé son siège ou son établissement principal;

*ii)* le fait que la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs peuvent être situés à l'extérieur du territoire intéressé;

*iii)* le fait que la partie à un dérivé peut éprouver des difficultés à faire valoir ses droits contre lui en raison de ce qui précède;

*iv)* le nom et l'adresse de son mandataire aux fins de signification dans le territoire intéressé;

*c)* il a transmis à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières le formulaire prévu à l'Annexe 93-102A2;

*d)* il s'engage envers l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières à mettre ses dossiers rapidement à sa disposition, sur demande.

4) Le conseiller en dérivés qui se prévaut de la dispense prévue au paragraphe 1 au cours des 12 mois précédant le 1<sup>er</sup> décembre d'une année donnée en avise l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières au plus tard le 1<sup>er</sup> décembre de l'année en question.

5) En Ontario, le paragraphe 4 ne s'applique pas au conseiller en dérivés qui effectue les dépôts et paie les droits prévus par la *Rule 13-502 Fees* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario pour une société internationale dispensée non inscrite.

6) La personne qui est inscrite à titre de conseiller en dérivés dans le territoire intéressé est dispensée de l'application des paragraphes 4 et 5.

7) Pour établir si elle réunit les conditions prévues au paragraphe 1, la personne n'est pas tenue de prendre en compte les activités exercées auprès d'une entité du même groupe, sauf si cette dernière est un fonds d'investissement.

8) Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 ne s'applique pas si la partie à un dérivé est une entité du même groupe qui n'est pas un fonds d'investissement.

## CHAPITRE 7      DISPENSES

### Dispenses

44. 1) L'agent responsable, sauf au Québec, 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 et en Ontario, 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.

## CHAPITRE 8 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

### Date d'entrée en vigueur

45. 1) Le présent règlement entre en vigueur le (*insérer ici la date de publication + 1 an*).

2) En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le (*insérer la date*).

3) Malgré les paragraphes 1 et 2, et à l'exception des articles 8, 20 et 28, le présent règlement ne s'applique pas à l'égard d'une transaction si les conditions suivantes sont réunies :

a) la transaction a été conclue avant le (*insérer la date de publication + 1 an*);

b) la société de dérivés a pris des mesures raisonnables pour établir que la partie à un dérivé tombe dans au moins une des catégories suivantes :

i) celle de « client autorisé » au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10);

ii) celle de « contrepartie qualifiée » au sens de la Loi sur les instruments dérivés (chapitre I-14.01);

iii) celle de « partie qualifiée » ou de « *qualified party* » au sens des textes suivants :

A) le *Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Derivatives* de l'Alberta;

B) le *Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Derivatives* de la Colombie-Britannique;

C) le *Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives* du Manitoba;

D) la Règle locale 91-501, Instruments dérivés au Nouveau-Brunswick;

E) le *Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives* de la Nouvelle-Écosse;

F) le *General Order 91-908 Over-the-Counter Derivatives* de la Saskatchewan.

**ANNEXE A  
COURTIERS EN DÉRIVÉS ÉTRANGERS  
(article 38)**

**LOIS OU RÈGLEMENTS DE TERRITOIRES ÉTRANGERS APPLICABLES AUX  
COURTIERS EN DÉRIVÉS ÉTRANGERS**

<b>Territoire étranger</b>	<b>Lois ou règlements</b>	<b>Dispositions du présent règlement applicables aux courtiers en dérivés étrangers malgré la conformité aux lois et aux règlements du territoire étranger</b>

**ANNEXE B**  
**COURTIERS MEMBRES DE L'OCRCVM**  
**(article 39)**

**ANNEXE C**  
**INSTITUTIONS FINANCIÈRES CANADIENNES**  
**(article 40)**

**ANNEXE D**  
**CONSEILLERS EN DÉRIVÉS ÉTRANGERS**  
**(article 43)**

**LOIS OU RÈGLEMENTS DE TERRITOIRES ÉTRANGERS APPLICABLES AUX**  
**CONSEILLERS EN DÉRIVÉS ÉTRANGERS**

<b>Territoire étranger</b>	<b>Lois ou règlements</b>	<b>Dispositions du présent règlement applicables aux conseillers en dérivés étrangers malgré la conformité aux lois et aux règlements du territoire étranger</b>

## **INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 93-101 SUR LA CONDUITE COMMERCIALE EN DÉRIVÉS**

### **CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES**

#### **Introduction**

La présente instruction générale expose l'avis des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») sur divers aspects du *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (le « règlement ») et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Exception faite du chapitre 1, la numérotation et les intitulés des chapitres, des articles et des paragraphes de la présente instruction générale correspondent à ceux du règlement. Les indications générales concernant un chapitre ou un article figurent immédiatement après son intitulé. Les indications concernant des articles ou des paragraphes en particulier suivent les indications générales. En l'absence d'indications, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

Sauf disposition contraire, les chapitres, articles, paragraphes, sous-paragraphes, dispositions ou définitions mentionnés dans la présente instruction générale sont ceux du règlement.

#### **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 » s'entend au sens de ce règlement et comprend les lois et les règlements se rapportant aux valeurs mobilières et aux dérivés.

Dans la présente instruction générale, on entend par :

« autorité » : l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable du territoire;

« règlement sur la détermination des dérivés » : selon le cas :

- en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, aux Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, le *Multilateral Instrument 91-101 Derivatives: Product Determination* et, au Nouveau-Brunswick, la *Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés*;
- au Manitoba, la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;
- en Ontario, la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;
- au Québec, le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* (chapitre I-14.01, r. 0.1).

#### **Interprétation des expressions définies dans le règlement**

##### **Article 1 – Définition de l'expression « institution financière canadienne »**

La définition de l'expression « institution financière canadienne » dans le règlement est conforme à celle prévue par le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus* (chapitre V-1.1, r. 21) (le « Règlement 45-106 »), à une seule exception. La définition de l'expression prévue par ce dernier ne comprend pas les banques de l'annexe III (en raison de la définition distincte de l'expression « banque » qui y figure), ce qui fait que l'on y trouve les mentions « une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III ». La définition

de l'expression « institution financière canadienne » prévue par le règlement comprend les banques de l'annexe III.

On entend par « banque de l'Annexe III » une banque étrangère autorisée figurant à l'annexe III de la *Loi sur les banques* (L.C. 1991, chapitre 46).

#### **Article 1 – Définition de l'expression « opérateur en couverture commercial »**

La notion d'« opérateur en couverture commercial » concerne l'entreprise qui conclut une transaction dans le but de gérer les risques inhérents à ses activités, par exemple un producteur de marchandises qui gère les risques liés aux fluctuations du prix des marchandises qu'il produit ou une société qui conclut un swap de taux d'intérêt pour couvrir le risque de taux d'intérêt sur un prêt. Elle ne vise pas les cas où l'entreprise commerciale conclut une transaction à des fins spéculatives; un lien significatif doit exister entre la transaction et les risques commerciaux couverts.

En vertu des paragraphes *n* et *q* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », l'opérateur en couverture commercial est une telle partie s'il respecte les conditions prévues à ces paragraphes.

#### **Article 1 – Définition des expressions « conseiller en dérivés » et « courtier en dérivés »**

La personne qui répond à la définition de l'expression « conseiller en dérivés » ou « courtier en dérivés » dans un territoire intéressé est assujettie au règlement dans ce territoire, qu'elle y soit inscrite ou dispensée de l'obligation d'inscription ou non.

La personne qui se trouve dans l'une des situations suivantes est assujettie aux obligations prévues par le règlement :

- elle exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés ou à conseiller autrui en matière de dérivés;
- elle est tenue de s'inscrire à titre de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés du fait qu'elle exerce certaines activités visées par le *Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés (insérer ici la référence)* (le « Règlement 93-102 »).

#### **Facteurs de détermination de l'exercice de l'activité de courtier en dérivés**

Sont exposés ci-après des facteurs que nous prenons en considération pour déterminer si une personne exerce l'activité de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés. Il ne s'agit pas d'une liste exhaustive et d'autres facteurs pourraient aussi être pris en considération.

- *Le fait d'agir à titre de teneur de marché* – L'activité de tenue de marché s'entend généralement de la pratique consistant à se tenir ordinairement prêt à effectuer des transactions sur dérivés en accomplissant les actes suivants :
  - répondre aux demandes de cotations de dérivés;
  - mettre les cotations à la disposition d'autres personnes souhaitant effectuer des transactions sur dérivés soit pour couvrir un risque, soit pour spéculer sur les fluctuations de la valeur de marché du dérivé.

Les teneurs de marché perçoivent généralement leur rémunération, pour l'apport de liquidité, sur les écarts, les frais et les autres formes de rétribution, y compris les frais versés par les bourses et les plateformes de négociation qui ne sont pas liés à la fluctuation de la valeur de marché du dérivé faisant l'objet de la transaction. La personne qui en contacte une autre relativement à une transaction pour répondre à ses besoins en matière de gestion du risque ou pour spéculer sur la valeur de marché d'un dérivé n'est habituellement pas considérée comme agissant à titre de teneur de marché.

On considère que la personne « se tient ordinairement prête » à effectuer des transactions sur dérivés si elle répond aux demandes de cotations ou qu'elle met les cotations à la

disposition des personnes intéressées à une certaine fréquence, même de façon non continue. Les personnes qui ne le font qu'occasionnellement ne se tiennent « ordinairement » pas prêtes.

Serait aussi considérée habituellement comme un teneur de marché la personne qui se présente comme exerçant les activités d'un teneur de marché.

La tenue de discussions bilatérales sur les modalités d'une transaction n'est pas à elle seule considérée comme une activité de tenue de marché.

- *Le fait d'exercer l'activité, directement ou indirectement, de façon répétitive, régulière ou continue* – La fréquence ou la régularité des transactions est un indicateur courant de l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller. Il n'est pas nécessaire qu'il s'agisse de l'unique activité ou de l'activité principale de la personne pour qu'il y ait exercice de l'activité. Nous considérons que la personne qui se livre régulièrement à des activités de courtage ou de conseil de façon à générer des bénéfices exerce l'activité.

- *Le fait de faciliter ou d'intermédiaire des transactions* – La personne offre des services visant à faciliter la négociation de dérivés ou à intermédiaire des transactions entre des tierces contreparties à des contrats dérivés.

- *Le fait d'effectuer des transactions dans l'intention d'être rémunéré* – La personne reçoit ou s'attend à recevoir une forme de rémunération pour exercer l'activité consistant à effectuer des transactions, qu'elle soit établie par transaction ou en fonction de la valeur, y compris celle fondée sur les écarts ou les frais intégrés. Le fait que la rémunération soit effectivement versée ainsi que la forme qu'elle prend n'importent pas. En revanche, une personne ne serait pas considérée comme un courtier en dérivés du simple fait qu'elle réalise un gain découlant de la variation du cours du dérivé (ou de son actif de référence sous-jacent), que le dérivé serve ou non à des fins de couverture ou de spéculation.

- *Le fait d'effectuer directement ou indirectement du démarchage relativement à des transactions* – La personne démarche directement des contreparties éventuelles pour leur proposer des transactions. Le démarchage consiste à entrer en communication avec d'autres personnes par un moyen quelconque pour leur proposer notamment *i)* des transactions, *ii)* une participation à des transactions ou *iii)* des services rattachés à des transactions. Il comprend la fourniture, à des parties à un dérivé actuelles ou éventuelles, de cotations qui ne sont pas fournies en réponse à une demande. Il comprend en outre la publicité sur Internet en vue d'encourager des personnes dans le territoire intéressé à effectuer des transactions sur dérivés. Une personne ne serait pas nécessairement considérée comme faisant du démarchage uniquement parce qu'elle communique avec une éventuelle contrepartie ou qu'une éventuelle contrepartie communique avec elle pour se renseigner au sujet d'une transaction sur un dérivé, à moins qu'elle ne s'attende à être rémunérée pour être entrée en contact avec la contrepartie. Par exemple, la personne qui souhaite couvrir un risque donné ne fait pas nécessairement du démarchage si elle communique avec plusieurs contreparties éventuelles afin de se renseigner au sujet de possibles transactions pour couvrir ce risque.

- *Le fait d'exercer des activités analogues à celles d'un conseiller en dérivés ou d'un courtier en dérivés* – La personne exerce des activités relativement à des transactions sur dérivés qui, pour un tiers, pourraient raisonnablement paraître analogues aux activités dont il est question ci-dessus. En sont exclus les exploitants de bourses ou de chambres de compensation.

- *Le fait de fournir des services de compensation de dérivés* – La personne fournit des services permettant à des tiers, notamment des contreparties à des transactions auxquelles elle participe, de compenser les dérivés par l'entremise d'une chambre de compensation. Ces services constituent des actes visant la réalisation d'une opération posés par une personne qui jouerait généralement un rôle d'intermédiaire sur le marché des dérivés.

Pour établir si une personne est un courtier en dérivés pour l'application du règlement, il convient d'évaluer ses activités dans leur ensemble. Les facteurs susmentionnés n'ont pas nécessairement tous la même importance et aucun d'entre eux n'est déterminant à lui seul.



### Facteurs de détermination de l'activité de conseiller en dérivés

En vertu de la législation en valeurs mobilières, la personne qui exerce ou se présente comme exerçant l'activité consistant à conseiller autrui en matière de dérivés est généralement tenue de s'inscrire à titre de conseiller en dérivés, sauf si elle en est dispensée.

À l'exemple de la définition de l'expression « courtier en dérivés », la définition de l'expression « conseiller en dérivés » (et celle de l'expression « conseiller » dans la législation en valeurs mobilières en général) exige de déterminer si la personne « exerce l'activité ». Dans le cas des conseillers en dérivés, il est nécessaire d'établir si la personne « conseille autrui » en matière de dérivés.

Comme dans le cas des courtiers en dérivés, afin d'établir si elle est un conseiller en dérivés, la personne devrait évaluer ses activités dans leur ensemble. Les facteurs susmentionnés n'ont pas nécessairement tous la même importance et aucun d'entre eux n'est déterminant à lui seul.

La définition de l'expression « conseiller en dérivés » prévoit en outre comme élément supplémentaire le fait que le conseiller en dérivés doit exercer l'activité consistant à « conseiller autrui » en matière de dérivés. Les personnes pouvant être considérées comme exerçant cette activité sont notamment les suivantes :

- le conseiller en dérivés en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises qui fournit des conseils à un fonds d'investissement ou à une autre personne en matière de dérivés ou de stratégies de négociation de dérivés;
- le conseiller en dérivés en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises qui gère un compte pour un client et prend des décisions pour lui en matière de négociation de dérivés ou de stratégie de négociation de dérivés;
- le courtier en placement qui fournit des conseils à des clients en matière de dérivés ou de stratégie de négociation de dérivés;
- la personne qui recommande des dérivés ou des stratégies de négociation de dérivés à des investisseurs dans le cadre du démarchage général effectué sur une plateforme de négociation de dérivés en ligne.

La personne qui se prononce sur les qualités d'un dérivé ou d'une stratégie de négociation de dérivés en particulier dans un bulletin ou sur un site Web peut être considérée comme conseillant autrui en matière de dérivés, mais est dispensée de l'obligation d'inscription si elle remplit les conditions prévues à l'article 42.

De même, le courtier en dérivés qui recommande un dérivé ou une stratégie de négociation de dérivés en particulier à un client dans le cadre d'une transaction proposée peut être considéré comme le conseillant en matière de dérivés. Cependant, tant qu'il est dûment inscrit et possède la compétence nécessaire pour fournir les conseils (ou en est dispensé), il n'est pas tenu de s'inscrire également à titre de conseiller en dérivés.

Une activité de courtage ou de conseil qui est accessoire à l'objet principal de la société de dérivés peut ne pas être assimilée à l'exercice de l'activité de courtier ou de conseiller. Par exemple, les professionnels dûment reconnus comme les avocats, les comptables, les ingénieurs, les géologues et les enseignants peuvent donner des conseils en dérivés dans l'exercice de leur profession. Nous ne considérons généralement pas qu'ils exercent l'activité de conseiller en dérivés si celle-ci est accessoire à leurs activités professionnelles légitimes.

### Facteurs de détermination de l'exercice de l'activité – indications générales

De façon générale, la personne qui exerce les activités dont il est question ci-dessus de façon organisée et répétitive serait considérée comme un courtier en dérivés ou, selon le contexte, un conseiller en dérivés. En revanche, celle exerçant ces activités de façon ponctuelle ou isolée ne serait pas nécessairement considérée comme tel. De même, en l'absence des autres facteurs décrits ci-dessus, les transactions pour compte propre réalisées de façon organisée et

répétitive ne font pas en soi qu'une personne est nécessairement un courtier en dérivés pour l'application du règlement.

Il n'est pas obligatoire que la personne ait des locaux, du personnel ou une autre forme de présence dans le territoire intéressé pour qu'elle y soit considérée comme un courtier en dérivés ou un conseiller en dérivés. Le courtier en dérivés ou le conseiller en dérivés dans le territoire intéressé est une personne qui exerce les activités susmentionnées dans ce territoire. Cela inclurait, par exemple, la personne située dans un territoire intéressé et qui exerce des activités de courtage ou de conseil dans ce territoire ou dans un territoire étranger. Cela comprendrait également la personne située dans un territoire étranger qui exerce des activités de courtage ou de conseil avec une partie à un dérivé située dans le territoire intéressé.

La personne qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès de parties à un dérivé dans le territoire intéressé, ou dans un territoire intéressé donné sans égard à l'emplacement de la partie à un dérivé, est généralement considérée comme un courtier en dérivés ou un conseiller en dérivés.

#### **Article 1 – Définition de l'expression « actifs d'une partie à un dérivé »**

Les actifs d'une partie à un dérivé incluent tous les actifs qu'une société de dérivés reçoit ou détient pour le compte d'une partie à un dérivé relativement à des transactions sur dérivés.

#### **Article 1 – Définition de l'expression « partie à un dérivé »**

L'expression « partie à un dérivé » est similaire à celle de « client » dans le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (chapitre V-1.1, r. 10) (le « Règlement 31-103 »). Nous avons cependant opté pour la première expression afin de tenir compte des cas où la société de dérivés ne considère pas que sa contrepartie est son « client ».

#### **Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé »**

L'expression « partie admissible à un dérivé » désigne les parties à un dérivé qui ont la connaissance et l'expérience requises pour évaluer l'information sur les dérivés qui lui a été fournie par la société de dérivés. Ces personnes n'ont peut-être pas besoin de toutes les protections offertes aux autres parties à un dérivé qui ne sont pas des parties admissibles à un dérivé.

Certaines dispositions du règlement ne s'appliquent pas lorsque la société de dérivés exerce des activités de courtier ou de conseiller auprès d'une partie à un dérivé qui est une partie admissible à un dérivé et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé. Si la partie admissible à un dérivé est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé, ces dispositions s'appliquent, mais peuvent faire l'objet d'une renonciation écrite de la partie à un dérivé. L'article 7 de la présente instruction générale donne des indications supplémentaires relativement à cette renonciation.

La société de dérivés devrait prendre des mesures raisonnables pour déterminer si une partie à un dérivé est une partie admissible à un dérivé. Pour ce faire, elle peut se fier aux déclarations factuelles écrites de la partie à un dérivé, sauf si une personne raisonnable aurait des motifs de croire que ces déclarations sont fausses ou qu'il est par ailleurs déraisonnable de s'y fier.

#### **Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » – paragraphes m à q**

Conformément aux paragraphes m à q de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », une personne ne sera considérée comme une partie admissible à un dérivé que si elle a fait certaines déclarations par écrit à la société de dérivés.

La société de dérivés qui n'a pas reçu de déclaration factuelle écrite d'une partie à un dérivé ne devrait pas considérer que celle-ci est une partie admissible à un dérivé.

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés conserve un exemplaire des déclarations écrites de chaque partie à un dérivé qui se rapportent à sa qualité de partie

admissible à un dérivé et maintienne des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour s'assurer que l'information au sujet de chaque partie à un dérivé est à jour. En vertu du paragraphe 7 de l'article 1, la société de dérivés ne peut se fier à une telle déclaration s'il est déraisonnable de le faire. On trouvera des indications supplémentaires au paragraphe 7 de l'article 1 de la présente instruction générale.

Pour l'application des paragraphes *m* et *n*, l'actif net doit avoir une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite des passifs correspondants, supérieure au seuil prescrit (25 000 000 \$ dans le paragraphe *m* et 10 000 000 \$ dans le paragraphe *n*) ou l'équivalent dans une autre monnaie. Contrairement au paragraphe *o*, les actifs à prendre en compte pour l'application des paragraphes *m* et *n* ne se limitent pas aux « actifs financiers ».

N'est une partie admissible à un dérivé en vertu des paragraphes *n* et *q* que la personne qui se déclare opérateur en couverture commerciale au moment de la transaction. La société de dérivés peut se fier à une déclaration écrite de la partie à un dérivé en ce sens à l'égard des dérivés sur lesquels elle effectue des transactions avec la société de dérivés, sauf si une personne raisonnable aurait des motifs de croire que la déclaration est fautive ou qu'il est par ailleurs déraisonnable de croire qu'elle est exacte. La partie admissible à un dérivé et la société de dérivés peuvent adapter cette déclaration afin d'y viser certains dérivés ou types de dérivés précis.

Dans le cas du paragraphe *o*, la personne physique doit avoir la propriété véritable d'actifs financiers, au sens de l'article 1.1 du Règlement 45-106, ayant une valeur de réalisation globale avant impôt d'au moins 5 000 000 \$ (ou l'équivalent dans une autre monnaie), déduction faite des dettes correspondantes. La définition de l'expression « actifs financiers » inclut les espèces, les titres ou tout dépôt ou titre représentatif d'un dépôt qui ne constitue pas une forme d'investissement assujettie à la législation en valeurs mobilières.

Le paragraphe *p* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » prévoit qu'une société de dérivés peut traiter une partie à un dérivé comme une partie admissible à un dérivé si celle-ci lui déclare que toutes ses obligations dans le cadre d'un dérivé sont garanties ou soutenues pleinement et sans condition (en vertu d'une lettre de crédit ou d'une convention de soutien au crédit) par une ou plusieurs parties admissibles à un dérivé, à l'exception de celles qui sont une telle partie en vertu du paragraphe *n* ou *o*.

Le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *q* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » est similaire au paragraphe *p*, mais il n'exclut pas les garants admissibles ou les fournisseurs de soutien au crédit admissibles qui sont des parties admissibles à un dérivé en vertu du paragraphe *n*.

#### **Article 1 – Définition de l'expression « dépositaire autorisé »**

En considération de la nature internationale du marché des dérivés, le paragraphe *e* de la définition de « dépositaire autorisé » permet à une banque ou à une société de fiducie étrangère ayant déclaré un montant minimum de capitaux propres d'agir à titre de dépositaire autorisé et de détenir les actifs d'une partie à un dérivé, à la condition que son siège ou son établissement principal soit situé dans un territoire autorisé et qu'elle y soit réglementée comme une banque ou une société de fiducie.

#### **Article 1 – Définition de l'expression « territoire autorisé »**

Le paragraphe *a* de la définition de « territoire autorisé » englobe les territoires où se situent les banques étrangères autorisées, en vertu de la *Loi sur les banques*, à exercer des activités au Canada sous la supervision du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF)<sup>1</sup>. Au moment de la publication du règlement, les pays suivants et leurs subdivisions politiques sont des territoires autorisés : l'Allemagne, la Belgique, les États-Unis d'Amérique, la France, l'Irlande, le Japon, les Pays-Bas, Singapour, la Suisse et le Royaume-Uni.

<sup>1</sup> Pour obtenir la liste des banques étrangères autorisées réglementées en vertu de la *Loi sur les banques* et assujetties à la supervision du BSIF, consulter le site du Bureau du surintendant des institutions financières, *Entités réglementées* (<http://www.osfi-bsif.gc.ca/fra/wt-ow/Pages/wvr-er.aspx?sc=1&gc=1>).

En ce qui concerne le paragraphe *b* de la définition de « territoire autorisé », dans le cas de l'euro, monnaie qui n'a pas un seul « pays d'origine », il faut inclure tous les pays de la zone euro<sup>2</sup> et ceux qui utilisent l'euro en vertu d'un accord monétaire avec l'Union européenne<sup>3</sup>.

#### **Article 1 – Définition de l'expression « séparer »**

Le verbe « séparer » signifie détenir et comptabiliser séparément les actifs d'une partie à un dérivé ou ses positions conformément au Rapport sur les PIMF et au *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (chapitre I-14.01, r. 0.001) (le « Règlement 94-102 »), mais la séparation comptable est acceptable.

Pour l'application du présent règlement, le « Rapport sur les PIMF » est le rapport final intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* qui a été publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (auparavant le « Comité sur les systèmes de paiement et de règlement ») de la Banque des règlements internationaux et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et ses modifications.

#### **Article 1 – Définition de l'expression « valorisation »**

L'expression « valorisation » se rapporte à la valeur d'un dérivé établie selon les principes comptables applicables à l'évaluation de la juste valeur qui sont conformes aux méthodes reconnues dans le secteur d'activités de la société de dérivés. Lorsque les cours du marché ou les valorisations fondées sur le marché ne sont pas disponibles, nous nous attendons à ce que la valeur corresponde au prix moyen actuel du marché selon des mesures de marché qui intègrent une hiérarchie des justes valeurs. Il n'est pas nécessaire que le prix moyen du marché comprenne des rajustements de la valeur du dérivé pour tenir compte des caractéristiques d'une contrepartie individuelle.

#### **Paragraphe 7 de l'article 1 – Déclaration écrite fiable sauf s'il est déraisonnable de s'y fier**

La société de dérivés établira s'il est raisonnable de se fier à la déclaration écrite d'une partie à un dérivé en fonction des faits et circonstances qui sont propres à cette dernière et de sa relation avec la société de dérivés.

Ainsi, pour établir s'il est raisonnable de se fier à la déclaration d'une partie à un dérivé selon laquelle elle possède les connaissances et l'expérience nécessaires, la société de dérivés peut tenir compte des facteurs suivants :

- la fréquence des transactions et la régularité avec laquelle elle les conclut;
- l'expérience de son personnel en dérivés et en gestion du risque;
- le fait qu'elle a recours ou non à des conseils indépendants relativement à ses dérivés;
- l'information financière rendue publique.

## **CHAPITRE 2 CHAMP D'APPLICATION**

### **Article 2 – Application aux sociétés de dérivés inscrites et non inscrites**

Le règlement s'applique aux « conseillers en dérivés » et aux « courtiers en dérivés », au sens du paragraphe 1 de l'article 1 du règlement. Ces expressions englobent la personne qui, en vertu de la législation en valeurs mobilières, présente les caractéristiques suivantes :

- elle est inscrite à titre de « courtier en dérivés » ou de « conseiller en dérivés »;

<sup>2</sup> Union européenne, Affaires économiques et financières, *What is the euro area?*, 18 mai 2015, en ligne : [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/adoption/euro\\_area/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/euro_area/index_en.htm).

<sup>3</sup> Union européenne, Affaires économiques et financières, *The euro outside the euro area*, 9 avril 2014, en ligne : [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/euro/use-euro/euro-outside-euro-area\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/euro/use-euro/euro-outside-euro-area_en).

- elle est dispensée de l'obligation d'inscription à titre de « courtier en dérivés » ou de « conseiller en dérivés »;
- elle est exclue de l'inscription à titre de « courtier en dérivés » ou de « conseiller en dérivés ».

En conséquence, les sociétés de dérivés qui peuvent être dispensées de l'obligation de s'inscrire dans un territoire, comme les institutions financières canadiennes et les personnes physiques agissant pour leur compte relativement à des transactions sur dérivés ou à des conseils en dérivés, sont néanmoins tenues envers leurs parties à un dérivé à la même norme de conduite que celle applicable aux sociétés de dérivés inscrites et à leurs représentants inscrits.

### **Article 3 – Portée du règlement**

L'article 3 vise à ce que le règlement s'applique aux mêmes contrats et instruments dans tous les territoires du Canada. Dans chaque territoire, un règlement sur la détermination des dérivés exclut certains types de contrats et d'instruments de ce qui est considéré comme un dérivé pour l'application du règlement.

### **Article 6 – Gouvernements, banques centrales et organismes internationaux**

L'article 6 prévoit que le règlement ne s'applique pas à certains gouvernements, aux banques centrales et aux organismes internationaux indiqués à cet article. Toutefois, il ne soustrait pas à l'application du règlement les sociétés de dérivés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de ces entités.

### **Article 7 – Dispenses des obligations du présent règlement applicables aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé**

Nous sommes d'avis qu'en raison de leur nature, de la surveillance réglementaire dont elles font l'objet, de leurs ressources financières ou de leur expérience, les parties admissibles à un dérivé n'ont pas besoin de toutes les protections dont bénéficient les parties à un dérivé qui ne sont pas des parties admissibles à un dérivé (nous les appelons les « parties non admissibles à un dérivé »).

Les obligations de la société de dérivés et des personnes physiques agissant pour son compte envers une partie à un dérivé diffèrent selon que cette dernière est une partie admissible à un dérivé ou non et selon la nature de la partie admissible à un dérivé.

*Activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie à un dérivé qui est une partie non admissible à un dérivé*

La société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie non admissible à un dérivé ne peut se soustraire à l'application des chapitres 3, 4 et 5.

*Activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé qui n'est pas une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé*

La société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé qui est une partie admissible à un dérivé et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé est dispensée de l'application du règlement, à l'exception des dispositions suivantes :

- dans le chapitre 3, toutes les dispositions de la section 1, qui est composée des articles suivants :
  - l'article 8;
  - l'article 9;
  - l'article 10;
- dans le chapitre 4, les articles suivants de la section 2 :

- l'article 23;
- l'article 24;
- dans le chapitre 5, les dispositions suivantes :
  - toutes les dispositions de la section 1;
  - toutes les dispositions de la section 2.

*Activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé*

En vertu du paragraphe 2 de l'article 7, la société de dérivés est dispensée de certaines dispositions du règlement relatives aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé si cette partie renonce à leur application par écrit. Le paragraphe 3 de cet article précise les dispositions auxquelles la partie admissible à un dérivé ne peut renoncer aux fins de la dispense prévue au paragraphe 2. La partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé peut renoncer à l'application de certaines dispositions à l'égard d'un dérivé, d'un type de dérivés ou de tous les dérivés. Par exemple, un producteur de marchandises peut choisir de renoncer à certaines protections relatives à des dérivés dont le sous-jacent est une marchandise qu'il produit, mais ne pas souhaiter renoncer aux protections applicables aux autres types de dérivés.

La partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé peut donner la renonciation écrite prévue au paragraphe 2 de l'article 7 dans la documentation d'ouverture de compte. Il est entendu qu'aucune mise à jour n'est requise par la suite en vertu du règlement. Cependant, cette partie a toujours la possibilité de révoquer la renonciation faite à la société de dérivés, en totalité ou en partie.

Le règlement ne prévoit pas la forme de la renonciation visée au paragraphe 2 de l'article 7. Cependant, conformément à l'obligation de la société de dérivés d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité avec les parties à un dérivé, nous nous attendons à ce que la renonciation leur soit présentée de façon claire et compréhensible afin qu'elles comprennent l'information qui y figure et la portée des protections auxquelles elles renoncent. Nous considérons comme un manquement à l'article 8 le fait d'exercer une pression indue sur une partie à un dérivé pour qu'elle renonce à l'application d'une ou de plusieurs dispositions. Nous nous attendons à ce que la société de dérivés lui rappelle qu'elle peut obtenir un avis indépendant avant de signer la renonciation.

### **CHAPITRE 3 ACTIVITÉS DE COURTAGÉ OU DE CONSEIL AVEC LES PARTIES À UN DÉRIVÉ**

#### **SECTION 1 – Obligations générales à l'égard de toutes les parties à un dérivé**

##### **Article 8 – Traitement équitable**

L'obligation prévue à l'article 8 (l'« obligation de traitement équitable ») est fondée sur des principes et s'apparente à celle d'agir avec honnêteté, bonne foi et équité qui incombe aux sociétés et aux personnes physiques inscrites en vertu de la législation en valeurs mobilières (l'« obligation de traitement équitable de la personne inscrite »)<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Se reporter à l'article 14 des Securities Rules, B.C. Reg. 194/97 pris en vertu du *Securities Act* de la Colombie-Britannique, R.S.B.C. 1996, c. 418; à l'article 75.2 du *Securities Act* de l'Alberta, R.S.A. 2000, c.S-4; à l'article 33.1 du *The Securities Act, 1988* de la Saskatchewan, S.S. 1988-89, c. S-42.2; au paragraphe 3 de l'article 154.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Manitoba, c. S50 de la C.P.L.M.; à l'article 2.1 de la Rule 31-505 *Conditions of Registration* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario; à l'article 65 de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec, R.L.R.Q., c. I-14.01; à l'article 39A du *Securities Act* de la Nouvelle-Écosse, R.S.N.S. 1989, c. 418; au paragraphe 1 de l'article 54 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nouveau-Brunswick, LN-B 2004, c. S-5.5; à l'article 90 du *Securities Act* de l'Île-du-Prince-Édouard, R.S.P.E.I. 1988, c. S-3; au paragraphe 1 de l'article 26.2 du *Securities Act* de Terre-Neuve-et-Labrador, R.S.N.L.1990, c. S-13; à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nunavut, LNun 2008, c. 12; à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* des Territoires du Nord-Ouest, LTN-O 2008, c. 10; et à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Yukon, LY 2007, c. 16.

*L'obligation de traitement équitable devrait être interprétée de façon flexible et selon le contexte.*

Nous reconnaissons qu'il existe des différences notables entre le marché des dérivés et celui des valeurs mobilières. L'obligation de traitement équitable prévue par le règlement ne s'applique pas toujours aux participants au marché des dérivés de la même manière que l'obligation de traitement équitable de la personne inscrite s'applique aux participants au marché des valeurs mobilières. Aussi estimons-nous que l'obligation prévue à l'article 8, étant fondée sur des principes, devrait être interprétée de façon flexible, et selon le contexte et les attentes raisonnables des participants au marché des dérivés. Les indications antérieures données par les ACVM et la jurisprudence concernant l'obligation de traitement équitable de la personne inscrite ne seront donc pas nécessairement pertinentes pour interpréter l'obligation de traitement équitable prévue par le règlement. De même, les indications figurant dans la présente instruction générale ne s'appliquent pas nécessairement à la conduite des personnes inscrites auprès des participants au marché des valeurs mobilières.

Nous sommes d'avis que, dans son application aux participants au marché des dérivés, le concept d'équité dépend du contexte. Une conduite pouvant être jugée inéquitable à l'égard d'une partie à un dérivé qui n'est pas une partie admissible à un dérivé peut être considérée comme équitable et faisant partie des pratiques commerciales habituelles à l'égard d'une partie admissible à un dérivé. Ainsi, l'obligation de traitement équitable peut être interprétée différemment selon que la partie à un dérivé est soit une personne physique ou une petite entreprise, soit un participant au marché averti comme une institution financière mondiale. De même, une conduite jugée inéquitable lorsque le courtier en dérivés agit en qualité de mandataire dans le cadre d'une transaction sur dérivés avec un tiers pourrait être considérée comme équitable s'il conclut un dérivé en qualité de contrepartiste et qu'il est attendu que chaque partie négociant le dérivé souhaite obtenir des modalités financières favorables.

Lorsque la société de dérivés exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé, nous interprétons généralement l'obligation de traitement équitable prévue à l'article 8 de la même manière que l'obligation de communications justes et équilibrées (« *fair and balanced communications* ») telle qu'on la conçoit dans le contexte de règlements analogues aux États-Unis.

Les pratiques abusives, notamment la fraude, la fixation des prix, la manipulation des taux de référence et l'exécution d'opérations en avance sur le marché (*front running*), sont des infractions à la législation en valeurs mobilières; nous sommes d'avis qu'elles constituent une grave violation de l'obligation de traitement équitable.

Les sociétés de dérivés ont l'obligation d'effectuer les transactions avec les parties à un dérivé selon des modalités équitables. Le caractère « équitable » des transactions varie selon les circonstances. Faire de fausses déclarations sur la nature du produit et les risques associés ou offrir délibérément un dérivé qui ne convient pas à une partie à un dérivé seraient, à notre sens, des manquements à l'obligation de traitement équitable. Nous nous attendons également à ce que la société de dérivés fournisse à la partie à un dérivé de l'information sur les implications de mettre fin à un dérivé avant l'échéance, y compris les coûts de sortie éventuels. Dans le cadre des politiques et des procédures visées à l'article 30, la société de dérivés devrait être en mesure de démontrer qu'elle a établi et suit des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour obtenir des modalités équitables, selon le contexte, pour ses parties à un dérivé et que celles-ci sont revues régulièrement et modifiées au besoin.

Selon nous, pour remplir l'obligation de traitement équitable, il faut notamment que les prix des dérivés conclus avec des parties à un dérivé soient établis de manière juste et équitable. Nous nous attendons à ce qu'il y ait un fondement rationnel à tout écart entre les prix de dérivés essentiellement identiques qui font l'objet de transactions avec des parties à un dérivé différentes. Ainsi, les facteurs constituant un tel fondement pourraient comprendre le niveau de risque de contrepartie de la partie à un dérivé, l'activité de négociation de celle-ci ou une tarification sur mesure. Le manque de compétence, de connaissances ou de compréhension à l'égard d'un dérivé ne devrait jamais être un facteur conduisant à offrir un prix moins avantageux. La composante rémunération et la composante valeur de marché ou prix du dérivé sont toutes deux pertinentes pour établir si le prix est équitable pour une partie à un dérivé. Les politiques et les procédures de la société de dérivés visées à l'article 30 doivent indiquer la manière d'établir le prix du dérivé et le caractère raisonnable de la rémunération. Toute partie à



un dérivé devrait se voir offrir le choix d'obtenir des conseils indépendants avant d'effectuer une transaction sur un dérivé.

Les sociétés de dérivés devraient obtenir de l'information de chaque partie à un dérivé pour être en mesure de remplir leur obligation de traitement équitable.

#### **Article 9 – Conflits d'intérêts**

Nous considérons qu'il y a conflit d'intérêts lorsque les intérêts d'une partie à un dérivé et ceux d'une société de dérivés ou de ses représentants sont incompatibles ou divergents.

Nous estimons que les dispositions relatives aux conflits d'intérêts prévues à l'article 9 devraient être interprétées de façon flexible, et selon le contexte et les attentes raisonnables des participants au marché des dérivés. Par exemple, la société de dérivés et la partie à un dérivé dans une transaction bilatérale détiennent des positions opposées en vertu du même dérivé, ce qui peut créer un conflit d'intérêts inhérent dans le contexte restreint du dérivé en question. Nous reconnaissons donc qu'il n'est pas nécessairement approprié d'appliquer les dispositions du règlement en matière de conflit d'intérêts aux participants au marché des dérivés de la même manière que les dispositions pertinentes s'appliqueraient aux participants au marché des valeurs mobilières.

Nous sommes d'avis qu'en ce qui a trait aux participants au marché des dérivés, l'existence d'un conflit d'intérêts dépend du contexte. Les circonstances pouvant être considérées comme entraînant un conflit d'intérêts avec une partie à un dérivé qui n'est pas une partie admissible à un dérivé peuvent être considérées comme équitables et faisant partie des pratiques commerciales habituelles à l'égard d'une partie admissible à un dérivé. Ainsi, les conflits d'intérêts peuvent être vus différemment selon que la partie à un dérivé est soit une partie non admissible à un dérivé qui est une personne physique ou une petite entreprise, soit une partie admissible à un dérivé, soit un participant au marché averti, comme une institution financière mondiale.

Par ailleurs, les circonstances pouvant être considérées comme entraînant un conflit d'intérêts lorsque la société de dérivés agit à titre d'intermédiaire pour le compte d'une partie admissible à un dérivé n'en entraînent pas nécessairement un lorsqu'elle conclut un dérivé en qualité de contrepartiste avec une partie admissible à un dérivé qui sait que la société de dérivés cherche à négocier des modalités favorables à ses propres intérêts.

#### **Paragraphe 2 de l'article 9 – Traitement des conflits d'intérêts**

Nous nous attendons à ce que les politiques et les procédures de gestion des conflits d'intérêts de la société de dérivés permettent à celle-ci et à son personnel de faire ce qui suit :

- circonscrire les conflits d'intérêts;
- évaluer le niveau de risque que les conflits font courir, tant à la société de dérivés qu'à la partie à un dérivé;
- traiter les conflits d'intérêts correctement.

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés qui traite un conflit d'intérêts tienne compte de l'obligation de traitement équitable prévue à l'article 8 et de toute autre norme de diligence qui peut s'appliquer aux activités de courtage ou de conseil auprès de parties à un dérivé.

Nous estimons qu'il existe 3 méthodes généralement raisonnables pour traiter les conflits d'intérêts, selon les circonstances : l'évitement, le contrôle et la déclaration.

Lorsqu'un conflit d'intérêts présente un risque de préjudice important pour une partie à un dérivé ou l'intégrité des marchés, nous nous attendons à ce que la société de dérivés prenne toutes les mesures raisonnables pour l'éviter. Si ce risque est inexistant et que la société de dérivés n'évite pas le conflit d'intérêts, cette dernière devrait prendre des mesures pour le contrôler ou le déclarer, ou faire les deux. Elle devrait aussi établir les structures ou les politiques et procédures internes à adopter pour le traiter de façon raisonnable.



*L'évitement des conflits d'intérêts*

La société de dérivés doit éviter tout conflit d'intérêts interdit par la loi. En l'absence d'interdiction expresse, elle devrait l'éviter s'il est à ce point contraire aux intérêts d'une partie à un dérivé qu'il n'y a pas d'autre traitement raisonnable du conflit. Nous estimons en général que les conflits ayant une incidence moindre sur les intérêts d'une partie à un dérivé peuvent être gérés par le contrôle ou la déclaration.

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés évite les conflits d'intérêts entre elle et une partie à un dérivé qu'elle ne peut gérer au moyen de contrôles ou en les déclarant. Elle pourrait se voir obligée de cesser de fournir le service en cause, d'effectuer des transactions sur dérivés avec la partie à un dérivé ou de lui fournir des conseils en dérivés.

*Le contrôle des conflits d'intérêts*

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés conçoive sa structure organisationnelle, ses liens hiérarchiques et l'agencement de ses locaux de manière à contrôler efficacement les conflits d'intérêts, le cas échéant. Ces mesures pourraient permettre de contrôler les conflits d'intérêts susceptibles de survenir dans les situations suivantes, par exemple :

- les conseillers relèvent du personnel de la commercialisation;
- le personnel chargé de la conformité ou de l'audit interne relève d'une unité d'exploitation;
- les personnes physiques agissant pour le compte d'une société de dérivés et les services bancaires d'investissement partagent les mêmes locaux.

Selon la nature du conflit d'intérêts, la société de dérivés peut être en mesure de le traiter raisonnablement en le contrôlant de façon adéquate, notamment de l'une des façons suivantes :

- affecter une autre personne physique à la partie à un dérivé;
- mettre sur pied un groupe ou un comité chargé d'examiner, d'élaborer ou d'approuver les mesures à prendre à l'égard d'un type de conflit d'intérêts;
- surveiller l'activité du marché;
- cloisonner l'information pour certaines communications internes.

Tout conflit d'intérêts impossible à contrôler efficacement devrait être évité.

**Paragraphe 3 de l'article 9 – Déclaration des conflits d'intérêts***Déclaration opportune*

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés informe chaque partie à un dérivé avec qui elle effectue des transactions sur dérivés ou à qui elle fournit des conseils en dérivés des conflits d'intérêts pouvant avoir une incidence sur les services qu'elle lui fournit.

*Moment de la déclaration*

En vertu du paragraphe 3 de l'article 9, la société de dérivés et les personnes physiques agissant pour son compte doivent déclarer tout conflit d'intérêts rapidement. Nous nous attendons à ce que la société de dérivés et ses représentants déclarent le conflit à une partie à un dérivé au plus tard au moment de recommander une transaction ou de fournir le service donnant lieu au conflit.

Dans le cas où cette information est fournie à la partie à un dérivé avant que la transaction soit effectuée, nous nous attendons à ce qu'elle lui soit transmise peu de temps avant la transaction. Par exemple, si l'information sur le conflit d'intérêts a été fournie dans la documentation d'ouverture de compte de la partie à un dérivé des mois ou des années auparavant, nous nous attendons à ce que la personne physique agissant pour le compte de la

société de dérivés lui communique de nouveau cette information peu de temps avant la transaction ou au moment de la lui recommander.

#### *Déclaration inopportune*

Il est parfois inopportun de déclarer un conflit d'intérêts. Certains conflits d'intérêts peuvent mettre en cause de l'information confidentielle ou commercialement sensible, ou encore de l'information assimilable à de l'« information privilégiée » en vertu des dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux opérations d'initiés. Dans ces cas, la société de dérivés doit évaluer si d'autres méthodes existent pour traiter le conflit d'intérêts adéquatement. Dans le cas contraire, elle peut avoir à refuser de fournir le service pour éviter le conflit. Nous nous attendons aussi à ce que la société de dérivés se dote de procédures particulières pour traiter les conflits d'intérêts qui mettent en cause de l'information privilégiée et se conforme aux dispositions relatives aux opérations d'initiés.

#### *Modalités de déclaration des conflits d'intérêts*

Le paragraphe 3 de l'article 9 prévoit que la société de dérivés doit déclarer tout conflit d'intérêts important à une partie à un dérivé. L'information communiquée devrait :

- être mise en évidence et rédigée de façon précise, claire et explicite pour la partie à un dérivé;
- expliquer le conflit d'intérêts et son effet possible sur le service offert à la partie à un dérivé.

La société de dérivés ne devrait pas faire ce qui suit :

- ne fournir qu'une déclaration type;
- ne communiquer que de l'information partielle qui pourrait induire la partie à un dérivé en erreur;
- dissimuler les conflits d'intérêts en fournissant de l'information trop détaillée.

Plus particulièrement, nous nous attendons généralement à ce que l'information soit séparée entre les 2 catégories suivantes :

- i)* l'information sur les conflits d'intérêts applicables à toutes les contreparties (ceux touchant toutes les contreparties et tous les types de transaction, qui seraient abordés de façon générale, par écrit), laquelle pourrait leur être communiquée annuellement;
- ii)* l'information relative à la contrepartie ou à la transaction envisagée (c'est-à-dire sur les conflits d'intérêts importants propres à une contrepartie ou à une transaction en particulier qui serait fournie avant la conclusion de la transaction), préalablement communiquée au courtier de la partie à un dérivé dans un avis écrit ou une conversation téléphonique enregistrée.

Nous sommes conscients qu'il peut être approprié dans certaines circonstances que la société de dérivés déclare un conflit d'intérêts qui survient après la transaction initiale, par exemple dans le cas où, à la suite de la conclusion d'une transaction sur un swap sur rendement total, le courtier en dérivés devient un conseiller en fusions-acquisitions à l'égard du titre de capitaux propres sous-jacent (lorsque la fusion-acquisition proposée a été annoncée).

#### **Exemples de conflits d'intérêts**

Sont décrites ci-après des situations particulières dans lesquelles une société de dérivés peut se trouver en conflit d'intérêts et des moyens de contrôler les conflits.

*Agir à la fois à titre de courtier et de contrepartie*

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés traite le conflit d'intérêts résultant du fait qu'elle recommande une transaction à une partie à un dérivé ou conclut pour elle une transaction à laquelle elle-même ou une entité du même groupe est la contrepartie en déclarant le conflit à la partie à un dérivé.

*Intérêts opposés des parties à un dérivé*

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès de plusieurs parties à un dérivé fasse des efforts raisonnables pour être équitable envers chacune d'elles. Elle devrait disposer de politiques et de procédures internes pour trouver un juste équilibre entre les intérêts des unes et des autres.

*Agir pour le compte de parties à un dérivé*

Lorsque la société de dérivés ou les personnes physiques agissant pour son compte concluent des transactions au nom des parties à un dérivé en vertu d'un pouvoir discrétionnaire, nous nous attendons à ce que la société de dérivés dispose de politiques ou de procédures sur le traitement des conflits d'intérêts découlant de la relation contractuelle régissant l'exercice de ce pouvoir.

*Pratiques en matière de rémunération*

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés vérifie si des avantages, des indemnités ou des pratiques de rémunération sont incompatibles avec ses obligations envers les parties à un dérivé, surtout si elle pratique largement la rémunération à la commission. Par exemple, si un produit complexe comporte une commission substantielle mais qu'il n'est pas approprié pour une partie à un dérivé, la société de dérivés pourrait juger qu'il ne convient pas de l'offrir.

**Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé**

Les sociétés de dérivés ont comme fonction de préserver l'intégrité des marchés de dérivés. Elles doivent se garder, même par omission, de contribuer à des comportements qui entachent la réputation des marchés. Dans l'exercice de cette fonction, elles doivent s'acquiescer de l'obligation de connaissance de la partie à un dérivé prévue à l'article 10, obligation qui est un exercice de diligence raisonnable et qui requiert d'établir l'identité du client ou de la contrepartie. Son respect peut aider à ce que les transactions sur dérivés soient effectuées conformément aux lois sur les valeurs mobilières.

Pour remplir leur obligation de connaissance de la partie à un dérivé, les sociétés de dérivés doivent prendre des mesures raisonnables pour obtenir l'information pertinente et la mettre à jour régulièrement.

L'article 41 prévoit pour les sociétés de dérivés une dispense des obligations qui y sont prévues relativement aux transactions effectuées sur une plateforme de négociation de dérivés qui sont compensées.

**SECTION 2 – Autres obligations relatives aux relations avec certaines parties à un dérivé**

Les obligations prévues à la section 2 du chapitre 3 ne s'appliquent pas à la relation entre une société de dérivés et une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à leur application.

**Article 11 – Besoins et objectifs propres à la partie à un dérivé**

L'information recueillie sur les besoins et les objectifs propres à la partie à un dérivé (appelée ci-dessous « information relative à la connaissance de la partie à un dérivé ») est à la base de l'évaluation de la convenance des transactions à la partie à un dérivé. Cet article prévoit que la société de dérivés doit prendre les mesures raisonnables pour obtenir des renseignements sur ses parties à un dérivé et les mettre à jour régulièrement.

L'information relative à la connaissance de la partie à un dérivé peut aussi servir à respecter les politiques et les procédures visant à obtenir, pour la partie à un dérivé, des modalités équitables conformément au paragraphe 1 de l'article 8.

Les priorités d'exécution des parties à un dérivé peuvent être diverses. Une partie à un dérivé pourrait, par exemple, avoir comme objectif premier d'exécuter une transaction le plus rapidement possible plutôt que d'obtenir le meilleur prix. Pour évaluer l'exécution, il faut tenir compte de facteurs tels que le prix, la certitude, la rapidité et l'atténuation des répercussions de la diffusion publique d'une indication d'intérêt.

Avant d'effectuer une transaction avec une partie à un dérivé, la société de dérivés devrait disposer de l'information adéquate pour évaluer les connaissances, l'expérience et le degré de compréhension de la partie à un dérivé à l'égard du type de dérivé concerné, son objectif quant à la conclusion du dérivé ainsi que les risques qu'il comporte afin d'en établir la convenance à la partie à un dérivé. L'information relative à la connaissance de la partie à un dérivé est recueillie dans cet objectif.

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés à qui la partie à un dérivé choisit de ne pas fournir l'information nécessaire pour évaluer la convenance ou qui n'a pas reçu suffisamment d'information l'avise de ce qui suit :

- que cette information est requise pour déterminer si le dérivé convient à la partie à un dérivé;
- que sans cette information, il est fort probable qu'elle ne pourra établir si la partie à un dérivé peut comprendre le dérivé et les risques associés à une transaction sur celui-ci.

*Facteurs déterminant l'information relative à la convenance à la partie à un dérivé*

L'information relative à la connaissance de la partie à un dérivé dont la société de dérivés a besoin pour évaluer la convenance d'une transaction ou établir les priorités de la partie à un dérivé lors de la transaction sur le dérivé dépend des facteurs suivants :

- la situation et les objectifs de la partie à un dérivé;
- le type de dérivé;
- la relation entre la partie à un dérivé et la société de dérivés;
- le modèle d'entreprise de la société de dérivés.

Dans certains cas, la société de dérivés aura besoin que l'information relative à la connaissance de la partie à un dérivé soit détaillée, par exemple si cette dernière souhaite participer à une stratégie en dérivés afin de couvrir une activité commerciale sur diverses catégories d'actifs. Cette information devrait alors comprendre dans le détail :

- les besoins et objectifs de la partie à un dérivé relativement à celui-ci, notamment l'horizon temporel de la stratégie spéculative ou de couverture;
- sa situation financière générale;
- sa tolérance au risque associé à divers types de dérivés, compte tenu de ses connaissances en matière de dérivés.

Il se peut également que la société de dérivés n'ait pas besoin que cette information soit aussi détaillée, par exemple si elle ne conclut qu'un seul dérivé avec une partie à un dérivé qui doit couvrir un prêt qu'elle lui a accordé.

## Article 12 – Convenance à la partie à un dérivé

Le paragraphe 1 de l'article 12 prévoit que la société de dérivés doit prendre des mesures raisonnables, avant de faire une recommandation à une partie à un dérivé ou d'accepter de celle-ci une instruction visant une transaction sur un dérivé, pour s'assurer que la transaction qu'elle propose lui convient.

### *Obligation de convenance à la partie à un dérivé*

Pour respecter cette obligation, la société de dérivés devrait connaître à fond tous les dérivés sur lesquels elle effectue des transactions avec la partie à un dérivé, ou pour son compte, ou qu'elle lui recommande. C'est ce que l'on appelle aussi l'obligation de connaissance du produit.

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés connaisse chaque dérivé suffisamment pour le comprendre et expliquer à la partie à un dérivé les risques qu'il comporte, ses caractéristiques principales ainsi que les obligations initiales et continues qui s'y rattachent. La décision d'une société de dérivés d'inclure un type de dérivé dans sa gamme de produits ou dans la liste de produits approuvés ne signifie pas nécessairement qu'il conviendra à chaque partie à un dérivé. Les personnes physiques agissant pour le compte d'une société de dérivés doivent toujours établir la convenance de chaque transaction pour chaque partie à un dérivé.

Lorsqu'elle évalue la convenance, la société de dérivés devrait prendre toutes les mesures raisonnables pour déterminer si la partie à un dérivé est en mesure de comprendre le type de dérivé particulier ainsi que les risques qui y sont associés.

Dans tous les cas, nous nous attendons à ce que la société de dérivés soit en mesure d'exposer la procédure suivie pour évaluer la convenance d'une manière appropriée aux circonstances.

### *Interdiction de déléguer l'obligation d'évaluer la convenance à la partie à un dérivé*

La société de dérivés devrait s'abstenir de faire ce qui suit :

- déléguer son obligation d'évaluer la convenance à la partie à un dérivé à toute autre personne que l'un de ses dirigeants ou employés;
- exécuter son obligation en se contentant d'indiquer les risques que la transaction comporte.

### *Articles 11 et 12 – Utilisation de services en ligne pour établir les besoins et les objectifs particuliers de la partie à un dérivé et la convenance à celle-ci*

Les obligations prévues par le règlement en matière de conduite, notamment celles prévues aux articles 11 et 12 sur l'information relative à la connaissance de la partie à un dérivé et sur la convenance, sont « technologiquement neutres », ce qui signifie qu'elles s'appliquent de la même façon aux sociétés de dérivés dans leurs interactions avec les parties à un dérivé en personne ou au moyen d'une plateforme en ligne.

Lorsque la société de dérivés se sert d'un service ou d'un questionnaire en ligne pour obtenir l'information nécessaire au respect de ses obligations en vertu des articles 11 et 12, nous nous attendons à ce que ce processus équivaille à un échange pertinent avec la partie à un dérivé.

Un service ou un questionnaire en ligne qui comporte les caractéristiques suivantes devrait permettre l'atteinte de cet objectif :

- il pose des questions comportementales qui permettent d'établir la tolérance au risque et d'obtenir d'autres éléments d'information relative à la connaissance de la partie à un dérivé;
- il oblige une partie à un dérivé à répondre à toutes les questions pour pouvoir continuer de remplir le questionnaire;

- il détecte les incohérences et les contradictions dans les réponses et ne permet pas à la partie à un dérivé de continuer à remplir le questionnaire tant que celles-ci ne sont pas corrigées;
- il sensibilise les parties à un dérivé aux expressions et aux concepts utilisés;
- il rappelle à la partie à un dérivé qu'une personne physique travaillant pour la société de dérivés peut l'accompagner tout au long du processus.

### Article 13 – Ententes d'indication de partie à un dérivé autorisées

Le paragraphe 1 de l'article 1 définit en termes généraux l'expression « entente d'indication de partie à un dérivé ». Cette expression s'entend d'une entente prévoyant qu'une société de dérivés accepte de payer ou de recevoir une commission d'indication de partie à un dérivé. La définition n'est pas limitée aux ententes conclues en vue de la fourniture de dérivés ou de la prestation de services financiers ou de services nécessitant l'inscription. Elle désigne également toute entente visant la communication à une personne physique ou à une société du nom et des coordonnées d'une partie à un dérivé contre une commission d'indication de partie à un dérivé. L'expression « commission d'indication de partie à un dérivé », également définie en termes généraux, englobe tout avantage pour l'indication d'une partie à un dérivé, notamment le partage de toute commission découlant d'une transaction.

L'article 13 oblige les parties à une entente d'indication de partie à un dérivé à en stipuler les modalités dans un contrat écrit. Cette obligation vise à ce que les rôles et les responsabilités de chaque partie soient énoncés clairement. Les sociétés de dérivés qui sont parties à de telles ententes doivent également consigner les commissions d'indication de partie à un dérivé dans leurs dossiers. Les paiements ne doivent pas nécessairement être effectués par l'entremise d'une société de dérivés, mais un registre de tous les paiements relatifs aux commissions d'indication de partie à un dérivé doit être tenu.

Nous nous attendons à ce que les ententes d'indication de partie à un dérivé stipulent ce qui suit :

- les rôles et responsabilité des parties;
- les restrictions auxquelles est assujettie toute partie qui n'est pas une société de dérivés;
- le contenu précis de l'information à fournir aux parties à un dérivé indiquées;
- la personne qui fournit l'information aux parties à un dérivé indiquées.

Si la personne à laquelle la partie à un dérivé est indiquée est une société de dérivés ou une personne physique agissant pour le compte de celle-ci, elle a la responsabilité de communiquer avec la partie à un dérivé et de respecter toutes les obligations d'une société de dérivés envers celle-ci qui se rapportent aux activités en dérivés pour lesquelles cette partie a été indiquée. Cependant, si la personne qui fait l'indication est une société de dérivés, elle demeure tenue de se conformer aux articles 13, 14 et 15.

Si une partie à un dérivé est indiquée par une personne physique agissant pour le compte d'une société de dérivés, ou à cette personne physique, nous nous attendons à ce que cette société soit partie à l'entente d'indication de partie à un dérivé. Elle est ainsi informée de l'existence de ces ententes et en mesure de superviser les personnes physiques agissant pour son compte ainsi que de surveiller la conformité à ces ententes de façon adéquate. Cela n'empêche pas la personne physique agissant pour le compte de la société de dérivés d'être également partie à cette entente.

Toute partie à une entente d'indication de partie à un dérivé peut avoir à s'inscrire en fonction des activités qu'elle exerce. Une société de dérivés ne peut se servir d'une entente d'indication de partie à un dérivé pour charger un tiers de remplir ses obligations réglementaires, s'en dégager ou les contourner.

La société de dérivés qui fait une indication doit s'assurer que cela ne constitue pas en soi une activité qu'elle n'est pas autorisée à exercer.

#### **Article 14 – Vérification des qualités de la personne qui reçoit une indication de partie à un dérivé**

En vertu de l'article 14, la société de dérivés ou la personne physique agissant pour son compte qui indique une partie à un dérivé à une autre personne doit s'assurer que cette personne a les qualités requises pour fournir les services et, le cas échéant, est inscrite pour les fournir. Il incombe à la société de dérivés ou à la personne physique de décider des mesures raisonnables à prendre dans les circonstances. Pour ce faire, elle peut notamment évaluer le type de parties à un dérivé auxquelles pourraient s'adresser les services indiqués.

#### **Article 15 – Information à fournir aux parties à un dérivé sur les ententes d'indication de partie à un dérivé**

L'information à fournir en vertu de l'article 15 vise à aider la partie à un dérivé à prendre une décision éclairée relativement à l'indication et à évaluer les éventuels conflits d'intérêts. Nous nous attendons à ce que l'information soit communiquée à la partie à un dérivé au plus tard au moment de la prestation des services ayant fait l'objet de l'indication. Nous nous attendons également à ce que la société de dérivés et toute personne physique agissant pour son compte qui participe directement à l'entente d'indication de partie à un dérivé prennent des mesures raisonnables pour que la partie à un dérivé comprenne ce qui suit :

- l'entité avec laquelle elle fait affaire;
- ce qu'elle peut s'attendre à obtenir de cette entité;
- les principales responsabilités de la société de dérivés envers elle;
- les restrictions, le cas échéant, de la catégorie d'inscription de la société de dérivés ou de la dispense invoquée;
- les conditions, le cas échéant, dont l'inscription de la société de dérivés ou la dispense invoquée est assortie;
- l'étendue de l'intérêt financier que la personne fournissant l'indication a dans l'entente d'indication;
- la nature de tout conflit d'intérêts potentiel ou réel résultant de l'entente d'indication.

#### **Article 16 – Traitement des plaintes**

##### *Obligation générale de consigner et de traiter les plaintes*

En vertu de l'article 16, la société de dérivés est tenue de consigner toutes les plaintes et de les traiter rapidement et de manière efficace et équitable. Nous nous attendons à ce que la société de dérivés consigne et traite toutes les plaintes reçues d'une partie à un dérivé ayant eu affaire à elle (dans le présent article, le « plaignant »).

##### *Traitement des plaintes*

Nous sommes d'avis qu'un système efficace de traitement des plaintes devrait traiter toutes les plaintes et tous les différends, officiels ou non, promptement et de manière équitable. Pour traiter les plaintes de façon équitable, nous nous attendons à ce qu'un tel système comporte des normes permettant la réalisation d'une enquête et d'une analyse factuelles des questions liées aux plaintes qui soient objectives.

Nous nous attendons à ce que les sociétés de dérivés appliquent, dans la collecte des faits, une approche équilibrée qui tienne compte de façon objective des intérêts des personnes suivantes :

- le plaignant;
- la ou les personnes physiques agissant pour le compte de la société de dérivés;

- la société de dérivés.

Nous nous attendons également à ce que la société de dérivés ne limite pas son examen et son traitement des plaintes à celles qui concernent d'éventuelles infractions à la législation en valeurs mobilières.

#### *Suivi des plaintes*

Nous nous attendons à ce que le système de traitement des plaintes de la société de dérivés prévoie une procédure précise de déclaration des plaintes aux supérieurs afin de permettre la détection des plaintes fréquentes et répétitives ayant le même objet, car leur accumulation pourrait indiquer un problème sérieux. Nous nous attendons aussi à ce que la société de dérivés prenne les mesures appropriées pour régler rapidement la cause d'un problème ayant fait l'objet d'une plainte, surtout s'il est sérieux.

#### **Réponse aux plaintes**

##### *Types de plaintes*

Nous nous attendons à ce que toutes les plaintes portant sur l'une des questions suivantes donnent lieu à une réponse initiale puis à une réponse détaillée de la part de la société de dérivés, rapidement et par écrit :

- les activités de courtage et de conseil;
- un manquement à l'obligation de confidentialité envers la partie à un dérivé;
- le vol, la fraude, le détournement ou la contrefaçon;
- la présentation d'information fausse ou trompeuse;
- un conflit d'intérêts non déclaré ou visé par une interdiction;
- des opérations financières personnelles avec une partie à un dérivé.

La société de dérivés peut estimer qu'une plainte portant sur une question autre que celles énumérées ci-dessus peut néanmoins être de nature assez sérieuse pour nécessiter une réponse de la manière indiquée ci-dessous. Pour ce faire, il faut dans tous les cas évaluer si la partie à un dérivé peut raisonnablement s'attendre à recevoir une réponse écrite à sa plainte.

##### *Délai de réponse aux plaintes*

Nous nous attendons à ce que les sociétés de dérivés prennent les mesures suivantes :

- envoyer une réponse initiale écrite au plaignant dans les 5 jours ouvrables suivant la réception de la plainte;
- fournir une réponse détaillée à toutes les plaintes portant sur les questions énumérées sous la sous-rubrique « Types de plaintes » indiquant la décision prise par la société de dérivés au sujet de la plainte.

La société de dérivés pourrait également souhaiter utiliser sa réponse initiale pour demander à la partie à un dérivé des précisions ou des renseignements supplémentaires.

Nous invitons les sociétés de dérivés à régler dans un délai de 90 jours les plaintes portant sur ces questions.

#### **SECTION 3 – Restrictions touchant certaines pratiques commerciales dans les relations avec certaines parties à un dérivé**

Les obligations prévues à la section 3 du chapitre 3 ne s'appliquent pas à la relation entre une société de dérivés et une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou une partie admissible à un dérivé qui est soit une



personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à leur application.

#### **Article 17 – Vente liée**

L'article 17 interdit à la société de dérivés d'exercer des pressions indues pour forcer une personne à se procurer un produit ou un service auprès d'une personne donnée, y compris la société de dérivés ou un membre du même groupe qu'elle, pour obtenir un autre produit ou service de la société de dérivés. Les pratiques de ce genre sont appelées « vente liée ». Nous sommes d'avis qu'une institution financière contreviendrait à cet article si, par exemple, elle consentait un prêt à une partie à un dérivé à condition que celle-ci couvre le prêt par son entremise. Dans cet exemple, nous estimons que la société de dérivés ne contreviendrait pas à l'article 17 si elle exigeait que la partie à un dérivé conclue un dérivé sur taux d'intérêt relativement à une convention de prêt, pourvu que la partie à un dérivé puisse effectuer des transactions sur ce dérivé avec la contrepartie de son choix.

Cependant, l'article 17 ne vise pas à interdire la tarification sur mesure ni aucune autre entente avantageuse similaire. La tarification sur mesure est une pratique du secteur qui consiste à offrir des avantages ou des incitatifs financiers à certaines parties à un dérivé.

### **CHAPITRE 4 COMPTES DES PARTIES À UN DÉRIVÉ**

#### **SECTION 1 – Information à fournir aux parties à un dérivé**

Les obligations prévues dans cette section ne s'appliquent pas à la relation entre une société de dérivés et une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à leur application.

#### **Article 18 – Information sur la relation**

##### *Contenu de l'information sur la relation*

Le règlement ne prévoit pas la forme de l'information sur la relation visée à l'article 18. La société de dérivés peut la fournir dans un seul document ou dans des documents distincts qui donnent ensemble l'information requise.

L'information sur la relation devrait être exacte, exhaustive et à jour. Nous suggérons aux sociétés de dérivés de la revoir annuellement ou plus fréquemment, au besoin. La société de dérivés doit prendre des mesures raisonnables pour aviser les parties à un dérivé, en temps opportun, de tout changement significatif à l'information déjà fournie sur la relation.

Pour satisfaire à ses obligations en vertu du paragraphe 1 de l'article 18, la personne physique agissant pour le compte d'une société de dérivés doit passer suffisamment de temps avec la partie à un dérivé par des moyens compatibles avec ses activités pour lui expliquer adéquatement l'information qui lui est transmise. Nous nous attendons à ce que la société de dérivés dispose de politiques et de procédures reflétant ses pratiques en matière d'établissement, d'examen, de transmission et de révision des documents d'information sur la relation.

L'information devrait être transmise avant d'effectuer la première transaction, avant de conseiller une partie à un dérivé relativement à un dérivé et lorsqu'il y a changement significatif à l'information qui a lui a été transmise. Nous nous attendons à ce que la société de dérivés conserve la preuve de sa conformité à ses obligations d'information.

#### **Sous-paragraphes a à k du paragraphe 1 de l'article 18 – Information sur la relation**

##### *Description de la nature ou du type de compte de la partie à un dérivé*

Conformément au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 18, la société de dérivés doit transmettre à la partie à un dérivé une description de la nature ou du type de compte que celle-ci détient auprès d'elle. Nous nous attendons en particulier à ce qu'elle lui transmette suffisamment d'information pour lui permettre de comprendre la façon dont les transactions

seront exécutées ainsi que toute obligation contractuelle applicable. Elle devrait transmettre également de l'information sur les obligations en matière de marges et de sûretés, s'il y a lieu. En vertu du sous-paragraphe *n* de ce paragraphe, elle est tenue de préciser la façon dont les actifs d'une partie à un dérivé seront détenus, utilisés et investis.

Nous nous attendons à ce que l'information sur la relation décrive aussi les services connexes que peut fournir la société de dérivés. S'il s'agit d'une société-conseil en dérivés et que le conseiller gère le compte de la partie à un dérivé de façon discrétionnaire, l'information doit aussi le préciser.

#### *Description des conflits d'intérêts*

Conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 18, la société de dérivés doit transmettre une description des conflits d'intérêts qu'elle est tenue de déclarer en vertu de la législation en valeurs mobilières. L'une de ces obligations se trouve à l'article 9, qui prévoit que la société de dérivés doit prendre des mesures raisonnables pour traiter les conflits d'intérêts existants ou potentiels relevés entre elle et la partie à un dérivé. Cette obligation comprend la communication du conflit, s'il y a lieu.

#### *Description des frais et des autres formes de rémunération*

Les sous-paragraphes *c*, *d* et *e* du paragraphe 1 de l'article 18 prévoient que la société de dérivés doit transmettre à la partie à un dérivé de l'information sur les frais et les coûts qu'elle pourrait devoir payer relativement à une transaction. Ces obligations visent à s'assurer que la partie à un dérivé reçoive toute l'information pertinente pour évaluer tous les frais associés aux produits et aux services qu'elle reçoit de la société de dérivés. Cette information devrait inclure les renseignements sur la rémunération ou toute autre mesure incitative que la partie à un dérivé pourrait devoir payer relativement à une transaction.

Nous nous attendons également à ce que la société de dérivés transmette à la partie à un dérivé de l'information générale sur les frais de transactions et les autres frais que cette dernière pourrait devoir payer, comme les frais éventuels de rupture de contrat dans le cas où elle mettrait fin à un dérivé avant l'échéance, ainsi que sur toute autre rémunération découlant de leur relation d'affaires qu'elle peut recevoir de tiers.

Nous sommes conscients qu'elle n'est pas nécessairement toujours en mesure de fournir toute l'information sur les coûts associés à un dérivé ou à une transaction donnés tant que les modalités du dérivé n'ont pas été établies. En revanche, avant de conclure une première transaction, elle doit remplir ses obligations d'information à fournir avant les transactions en vertu de l'article 19.

#### *Description du contenu et de la périodicité des rapports*

En vertu du sous-paragraphe *f* du paragraphe 1 de l'article 18, la société de dérivés est tenue de fournir une description du contenu et de la périodicité de l'information à communiquer à la partie à un dérivé, notamment les documents suivants, selon le cas :

- les déclarations quotidiennes visées à l'article 20;
- les avis d'exécution visés à l'article 27;
- les relevés des parties à un dérivé visés à l'article 28.

On se reportera à la section 3 de ce chapitre pour obtenir de plus amples indications sur les obligations d'information de la société de dérivés.

#### *Information sur la connaissance de la partie à un dérivé*

En vertu du sous-paragraphe *i* du paragraphe 1 de l'article 18, la société de dérivés doit indiquer le type d'information qu'elle est tenue de recueillir auprès de la partie à un dérivé. Nous nous attendons également à ce qu'elle explique la façon dont cette information sera utilisée pour évaluer et établir la convenance d'une transaction pour elle.

### Article 19 – Information à fournir avant d'effectuer des transactions

Le règlement ne prévoit pas la forme de l'information à fournir avant d'effectuer des transactions conformément à l'article 19. La société de dérivés peut la fournir dans un seul document ou dans des documents distincts qui donnent ensemble l'information requise.

La société de dérivés est tenue de transmettre à la partie à un dérivé le document d'information prévu au paragraphe 1 de l'article 19 dans un délai raisonnablement suffisant avant la conclusion de la première transaction sur le dérivé pour lui permettre d'évaluer les caractéristiques et risques importants qui y sont rattachés. Elle peut le transmettre par courriel ou par tout autre moyen électronique.

#### *Produits ou services liés aux dérivés offerts par la société de dérivés*

Conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 19, la société de dérivés doit transmettre une description générale des produits et services liés aux dérivés qu'elle offre à la partie à un dérivé. Nous nous attendons à ce que l'information sur la relation explique les catégories d'actifs sur lesquels ils portent ainsi que les différents types de dérivés sur lesquels elle peut effectuer des transactions avec la partie à un dérivé. L'information prévue à ce sous-paragraphe peut être transmise verbalement ou par écrit.

#### *Description des types de risques dont la partie à un dérivé devrait tenir compte*

La société de dérivés est tenue, en vertu de la disposition *i* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 19, d'expliquer les risques associés aux dérivés faisant l'objet de transactions, notamment les risques propres aux dérivés offerts et aux stratégies recommandées à la partie à un dérivé. Il peut s'agir du risque de marché, de crédit, de liquidité, de change, opérationnel ou juridique, selon le cas.

L'information à transmettre conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 19 peut l'être verbalement ou par écrit.

#### *Description des risques pour la partie à un dérivé de recourir à l'effet de levier pour financer un dérivé*

Le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 19 prévoit que la société de dérivés doit communiquer les risques associés à l'effet de levier à toutes les parties à un dérivé, peu importe si elles y ont recours ou si la société de dérivés recommande de financer tout ou partie d'une transaction à l'aide de fonds empruntés. Le recours à l'effet de levier signifie que les parties à un dérivé ne sont tenues de déposer qu'un pourcentage de la valeur totale du dérivé lors de la conclusion d'une transaction, ce qui revient, pour la société de dérivés, à consentir un prêt à la partie à un dérivé. Cependant, les profits ou les pertes de la partie à un dérivé dépendent des variations de la valeur totale du dérivé, de sorte que l'effet de levier amplifie les profits ou les pertes de la partie à un dérivé sur une transaction, et les pertes peuvent excéder le montant des fonds déposés.

### Paragraphe 2 de l'article 19 – Information à fournir avant d'effectuer des transactions

Nous comprenons que l'utilisation de l'expression « prix » n'est pas toujours appropriée relativement à un dérivé ou à une transaction sur un dérivé. Par conséquent, en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 19, il pourrait être plus pertinent de fournir de l'information sur les écarts, les primes ou les coûts, notamment.

### Article 20 – Déclaration quotidienne

Nous ne nous attendons pas à ce que le courtier en dérivés mette le cours quotidien moyen (ou la valorisation) à la disposition de la partie à un dérivé dans le cas d'un dérivé compensé par l'entremise d'une chambre de compensation réglementée, car les parties à un dérivé devraient déjà avoir accès à l'information de la chambre de compensation sur la valorisation. Toutefois, nous nous attendons à ce que le courtier en dérivés avise la partie à un dérivé qu'elle a le droit d'obtenir le cours quotidien moyen de la chambre de compensation sur demande.

### Article 21 – Avis aux parties à un dérivé de sociétés de dérivés non-résidentes

La société de dérivés peut donner à la partie à un dérivé l'avis prévu à l'article 21 dans une documentation conforme aux normes du secteur; il n'est pas nécessaire de remettre un relevé séparé pour satisfaire aux obligations prévues à cet article.

## SECTION 2 – Actifs des parties à un dérivé

### Article 23 – Interaction avec d'autres règlements

La société de dérivés est dispensée des dispositions de cette section relativement aux actifs d'une partie à un dérivé si elle est assujettie et se conforme aux articles 3 à 8 du Règlement 94-102 à cet égard ou en est dispensée. La dispense des obligations de cette section en vertu du paragraphe *a* de l'article 23 est également ouverte aux sociétés de dérivés qui invoquent la conformité de substitution en vertu du Règlement 94-102.

De même, la société de dérivés est dispensée des dispositions de cette section si elle est assujettie et se conforme aux obligations en matière de marges et de sûretés prévues par la législation en valeurs mobilières ou au *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 39) à l'égard des actifs d'une partie à un dérivé. En est également dispensée la société de dérivés qui se prévaut de dispenses de ces obligations.

### Article 24 – Séparation des actifs des parties à un dérivé

La société de dérivés est tenue de séparer les actifs d'une partie à un dérivé de ses propres biens et de ceux des autres parties à un dérivé, en les détenant ou en les comptabilisant séparément.

### Article 25 – Détention de la marge initiale

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés fasse des efforts raisonnables pour confirmer que le dépositaire autorisé détenant la marge initiale remplit les conditions suivantes :

- il est dépositaire autorisé en vertu du règlement;
- il a des règles, des politiques et des procédures appropriées, notamment de solides pratiques comptables, pour pouvoir assurer l'intégrité des actifs d'une partie à un dérivé et pour réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert de ces actifs;
- il conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures;
- il protège les actifs d'une partie à un dérivé contre les risques de garde en appliquant des règles et des procédures appropriées et conformes à son cadre juridique;
- il emploie un système robuste qui assure la séparation de ses propres biens de ceux de ses participants ainsi que la séparation entre les biens des participants et qui, lorsque le cadre juridique le permet, soutient opérationnellement la séparation des biens appartenant à une partie à un dérivé dans les livres de compte du participant et facilite le transfert des actifs d'une partie à un dérivé;
- il relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant des autres activités qu'il peut exercer;
- il facilite la mobilisation rapide de la marge initiale, au besoin.

La société de dérivés qui est un « dépositaire autorisé » au sens du règlement peut détenir des actifs d'une partie à un dérivé elle-même et n'a pas à les détenir auprès d'un dépositaire tiers. Par exemple, l'institution financière canadienne qui agit à titre de société de dérivés est autorisée à détenir les actifs d'une partie à un dérivé si, ce faisant, elle respecte les dispositions du règlement. Si la société de dérivés dépose des actifs d'une partie à un dérivé auprès d'un dépositaire autorisé, elle a la responsabilité de veiller à ce que celui-ci tienne des dossiers permettant d'attribuer ces actifs à la partie à un dérivé.

### Article 26 – Investissement ou utilisation de la marge initiale

En vertu de l'article 26, la société de dérivés doit recevoir le consentement écrit de la partie à un dérivé avant d'investir ou d'utiliser autrement les sûretés déposées à titre de marge initiale. Pour fournir son consentement, la partie à un dérivé doit être informée de l'investissement ou de l'utilisation possible de la marge initiale et y consentir. Le cas échéant, nous nous attendons à ce que cette information prenne la forme prévue au sous-paragraphe *k* du paragraphe 1 de l'article 18, qui oblige la société de dérivés à indiquer les modalités d'utilisation ou d'investissement des actifs et à fournir une description des risques et des avantages de ces modalités pour la partie à un dérivé.

### SECTION 3 – Information à communiquer aux parties à un dérivé

À l'exception de celle prévue au paragraphe 1 de l'article 27, les obligations prévues dans cette section ne s'appliquent pas à la relation entre une société de dérivés et une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à leur application.

### Article 27 – Contenu et transmission de l'information sur les transactions

On peut satisfaire à l'obligation de fournir l'avis d'exécution écrit prévu au paragraphe 1 de l'article 27 en le transmettant électroniquement (y compris par message SWIFT).

Nous sommes d'avis que la société de dérivés qui décrit en langage simple la catégorie d'actifs du dérivé et ses caractéristiques (par exemple, un swap fixe-variable avec le taux CDOR comme taux de référence ou un swap sur défaillance référencé à une seule entité) se conformerait à l'obligation de description écrite du dérivé prévue au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 27.

### Article 28 – Relevés des parties à un dérivé

Nous sommes d'avis que la société de dérivés qui décrit en langage simple la catégorie d'actifs du dérivé et ses caractéristiques (par exemple, un swap fixe-variable avec le taux CDOR comme taux de référence ou un swap sur défaillance référencé à une seule entité) se conformerait à l'obligation de description du dérivé prévue au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 et au sous-paragraphe *a* du paragraphe 3 de l'article 28.

## CHAPITRE 5 CONFORMITÉ ET TENUE DES DOSSIERS

### SECTION 1 – Conformité

L'objectif visé par cette section est de promouvoir une culture de conformité et de responsabilisation personnelle au sein de la société de dérivés. L'article 31 impose au dirigeant responsable des dérivés certaines obligations, abordées ci-après, en ce qui a trait à la conformité des personnes physiques exerçant des activités relatives aux transactions sur dérivés ou aux conseils en dérivés dans le secteur d'activité dont il a la responsabilité, appelé dans le règlement et ci-après « unité des dérivés ».

En vertu des articles 30 et 32, la société de dérivés a certaines obligations concernant les politiques et les procédures relatives à la conformité et au traitement des manquements importants. Nous estimons qu'elle devrait bénéficier d'une certaine marge de manœuvre dans le choix de la personne amenée à s'acquitter de ces obligations. Elle pourra par exemple désigner un ou plusieurs dirigeants responsables des dérivés à cette fin.

### Article 29 – Définitions

La définition de l'expression « unité des dérivés » ne vise pas à imposer à la société de dérivés une structure organisationnelle particulière pour son activité en dérivés. Une unité des dérivés peut se rapporter à une catégorie de dérivés, à une catégorie ou à une sous-catégorie d'actifs, à un territoire géographique, à une branche d'activité ou à une division de la société de dérivés, ou à une combinaison de ces éléments.

La définition de l'expression « dirigeant responsable des dérivés » vise la personne physique désignée essentiellement pour diriger une unité des dérivés en particulier. Cette définition vise à mener à la désignation de la personne physique responsable de ce qui suit :

- la mise en application, au sein de l'unité des dérivés, des priorités en matière de gestion des affaires dans les paramètres de risque établis par le service responsable de la gestion du risque de la société de dérivés;
- la mise en œuvre, au sein de l'unité des dérivés, des politiques et des procédures en matière de conformité établies par le service responsable de la conformité de la société de dérivés.

Nous nous attendons généralement à ce que la personne physique désignée comme dirigeant responsable des dérivés d'une unité des dérivés interagisse régulièrement avec les personnes physiques au sein de l'unité. Par « régulièrement », nous entendons de façon courante, ce qui signifie de manière non pas occasionnelle mais régulière, par exemple une fois par trimestre. Par conséquent, le dirigeant responsable des dérivés devrait être une personne physique informée des activités courantes de l'unité des dérivés et, dans certains cas, qui y participe.

La société de dérivés peut compter plusieurs unités des dérivés différentes selon sa taille, son niveau d'activités en dérivés et sa structure organisationnelle. De plus, le titre précis ou la description d'emploi de la personne physique désignée comme « dirigeant responsable des dérivés » d'une unité des dérivés pourrait différer selon la société de dérivés en fonction de ces mêmes critères.

Sauf dans le cas d'une petite société de dérivés, nous ne nous attendons pas à ce que le dirigeant responsable des dérivés soit le chef de la direction de la société de dérivés ou une personne physique inscrite en vertu du Règlement 93-102 (le cas échéant) comme personne désignée responsable en dérivés, chef de la conformité en dérivés ou chef de la gestion des risques en dérivés. Dans une petite société de dérivés, certains de ces rôles peuvent toutefois être attribués à la même ou aux mêmes personnes physiques.

En effet, dans une grande société de dérivés, nous nous attendons généralement à ce que le dirigeant responsable des dérivés ne soit pas le dirigeant responsable de la division de la société de dérivés exerçant les activités qui la fait correspondre à la définition de l'expression « courtier en dérivés » ou « conseiller en dérivés » au sens du règlement.

Il incombe à la société de dérivés de déterminer au sein de la structure organisationnelle de son entreprise la personne physique qui devrait être désignée comme dirigeant responsable des dérivés de l'unité des dérivés.

### **Article 30 – Politiques, procédures et désignation**

L'article 30 prévoit que la société de dérivés doit établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures ainsi qu'un système (c'est-à-dire un « système de conformité ») de contrôles et de supervision capable de fournir l'assurance raisonnable que les conditions suivantes sont remplies :

- la société de dérivés et les personnes physiques agissant pour son compte, le cas échéant, se conforment à la législation en valeurs mobilières applicable;
- la société de dérivés et toute personne physique agissant pour son compte gèrent les risques liés aux dérivés avec prudence;
- toute personne physique exerçant une activité en dérivés pour le compte de la société remplit les conditions suivantes avant d'entreprendre l'activité et continuellement par la suite :
  - elle possède l'expérience, la scolarité et la formation qu'une personne raisonnable jugerait nécessaires pour l'exercer avec compétence;
  - elle agit avec intégrité.

Nous nous attendons à ce que les politiques, les procédures et les contrôles visés à l'article 30 comprennent des contrôles internes et de supervision raisonnablement susceptibles de détecter les manquements à un stade précoce et qui permettent à la société de dérivés d'y remédier rapidement.

Par contre, nous ne nous attendons pas à ce qu'ils s'appliquent aux activités de la société de dérivés autres que celles de courtage ou de conseil en dérivés. Par exemple, la société de dérivés peut également être émetteur assujéti. Les politiques, les procédures et les contrôles établis en vue de surveiller la conformité au règlement ne viseraient pas nécessairement des aspects qui concernent uniquement la qualité d'émetteur assujéti de la société de dérivés. Cette dernière pourrait néanmoins se doter d'un seul ensemble de politiques, de procédures et de contrôles relatifs à sa conformité à la législation en valeurs mobilières applicable.

Les « risques liés à ses activités en dérivés », visés au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 30, s'entendent notamment des risques inhérents aux opérations sur dérivés (notamment le risque de crédit, le risque de contrepartie et le risque de marché) qui ont trait à la viabilité financière globale de la société de dérivés.

#### **Sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 30 – politiques et procédures relatives aux personnes physiques**

Le sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 30 établit le critère de la personne raisonnable relativement à la compétence, plutôt que d'imposer des obligations précises en matière de cours ou de formation. Nous signalons cependant que la société de dérivés et toute personne physique exerçant des activités de courtage ou de conseil en dérivés pour son compte pourraient être soumises à des obligations plus précises en matière de scolarité, de formation et d'expérience, notamment en vertu du Règlement 93-102, le cas échéant.

En vertu de la disposition *i* de ce sous-paragraphe, l'expérience acquise dans le secteur peut tenir lieu de scolarité et de formation formelles. Nous estimons que cette disposition est particulièrement pertinente en ce qui concerne la scolarité et la formation formelles précédant l'exercice d'une activité pour le compte de la société de dérivés relativement aux transactions sur dérivés ou aux conseils en dérivés. Nous nous attendons toutefois à ce que toutes les personnes physiques exerçant une telle activité reçoivent une formation continue appropriée.

La disposition *iii* de ce sous-paragraphe porte sur l'intégrité des personnes physiques qui exercent une activité pour le compte de la société de dérivés relativement aux transactions sur dérivés ou aux conseils en dérivés. Avant d'employer une personne physique dans une activité en dérivés, la société de dérivés devrait évaluer son intégrité d'après les éléments suivants :

- les références fournies par les employeurs précédents, y compris toute plainte pertinente pour fraude ou infraction déposée contre elle;
- toute mesure disciplinaire de la part de son employeur précédent ou tout jugement ou règlement défavorable dans le cadre de procédures civiles dont elle a fait l'objet;
- le cas échéant, le fait qu'elle s'est vue refuser le droit d'effectuer une opération ou d'exercer des activités ou une profession nécessitant un permis, une inscription ou un titre professionnel;
- à la lumière de la responsabilité de la personne physique, le fait que sa réputation peut nuire à la société pour le compte de laquelle elle doit exercer l'activité.

#### **Article 31 – Responsabilités du dirigeant responsable des dérivés**

En vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 31, il convient de déterminer la manière de traiter le manquement important en fonction du contexte, selon le préjudice réel ou éventuel qui en découlera. Nous estimons qu'il pourrait être approprié de prendre une ou plusieurs des mesures suivantes, selon les circonstances :

- remédier au manquement;



- sanctionner la ou les personnes exerçant une activité pour le compte de la société de dérivés relativement aux transactions sur dérivés ou aux conseils en dérivés;
- améliorer les processus, les politiques et les procédures (ou en recommander des améliorations) en vue d'assurer la conformité au règlement, à la législation en valeurs mobilières applicable et aux politiques et procédures prévues à l'article 30.

Il pourrait y avoir lieu de confier à un subordonné la tâche de traiter le manquement.

Les responsabilités du dirigeant responsable des dérivés en vertu de cette section s'appliquent à celui-ci même s'il les a déléguées.

#### **Paragraphe 2 de l'article 31 – rapport du dirigeant responsable des dérivés**

Tout manquement au règlement ou à la législation en valeurs mobilières applicable est jugée important s'il risque de causer un préjudice important à une partie à un dérivé ou aux marchés des capitaux, ou s'il est récurrent. L'importance relative du préjudice est fonction des circonstances. Ainsi, un préjudice important subi par une partie à un dérivé peu expérimentée et de petite taille peut être différent de celui causé à une partie à un dérivé expérimentée et de grande taille.

Pour respecter l'obligation de déposer un rapport conformément au sous-paragraphe a du paragraphe 3 de l'article 31, nous nous attendons à ce que le moment et la fréquence auxquels les manquements importants doivent être déclarés au conseil d'administration soient déterminés avec diligence. Par exemple, si le manquement est grave, nous nous attendons à ce que le conseil d'administration en soit avisé rapidement.

#### **Article 32 – Responsabilité de la société de dérivés de déclarer les cas de manquement important**

L'obligation de déclaration prévue à l'article 32 s'applique selon que la société de dérivés considérerait raisonnablement le manquement comme un manquement important au règlement ou à la législation en valeurs mobilières applicable qui risquerait de causer un préjudice important à une partie à un dérivé ou aux marchés des capitaux, ou qui serait récurrent.

La société de dérivés devrait établir une norme pour déterminer s'il y a un risque de préjudice important à une partie à un dérivé ou aux marchés des capitaux. L'importance relative du préjudice est fonction des circonstances. Ainsi, un préjudice important subi par une partie à un dérivé peu expérimentée et de petite taille peut être différent de celui causé à une partie à un dérivé expérimentée et de grande taille.

Dans le cas des sociétés de dérivés inscrites, le rapport pourrait être soumis à l'autorité par le chef de la conformité en dérivés ou la personne désignée responsable en dérivés. On entend par « personne désignée responsable » les personnes suivantes :

- a) le chef de la direction de la société de dérivés ou, s'il n'y a pas de chef de la direction, la personne physique exerçant des fonctions analogues;
- b) un associé ou le propriétaire unique de la société de dérivés inscrite;
- c) si la société de dérivés inscrite exerce d'autres activités commerciales importantes, le dirigeant responsable de la division qui agit à titre de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés.

#### **SECTION 2 – Tenue de dossiers**

##### **Paragraphe 2 de l'article 33 – Convention avec une partie à un dérivé contenant toutes les modalités importantes**

Toute convention avec une partie à un dérivé devrait notamment inclure des modalités traitant des obligations de paiement, de la compensation des paiements, des cas de défaillance ou des autres événements entraînant la fin du dérivé, du calcul et de la compensation des obligations lorsqu'il prend fin, du transfert des droits et des obligations, du droit applicable, de la



valorisation et du règlement des différends. Nous nous attendons à ce qu'elle couvre également d'autres sujets appropriés au contexte des transactions que concluront les parties. Par exemple, si la transaction exige une marge, la convention devrait comprendre des modalités relatives aux obligations en matière de marges, aux actifs acceptables à titre de sûreté, aux méthodes de valorisation des sûretés, à l'investissement et à la réutilisation des sûretés, et des ententes de garde de la marge initiale, le cas échéant.

### Section 34 – Dossiers

L'article 34 impose à la société de dérivés une obligation générale de tenir des dossiers complets sur ses dérivés, ses transactions ainsi que toutes ses activités commerciales, de courtage et de conseil relatives aux dérivés. La liste des dossiers énumérés ne vise pas à être exhaustive, mais plutôt à préciser les dossiers qui doivent à tout le moins être conservés. Nous nous attendons à ce que la société de dérivés tienne compte de la nature de ses activités en dérivés pour déterminer les dossiers à conserver et leur forme.

Le principe sous-jacent à l'article 34 est que la société de dérivés doit, par ses dossiers, documenter ce qui suit :

- la conformité de toutes ses activités en dérivés à la législation en valeurs mobilières applicable (y compris le règlement);
- les détails et les éléments probants de tout dérivé auquel elle a été partie ou à l'égard duquel elle a agi en qualité de mandataire;
- les circonstances relatives à la conclusion et à la fin des dérivés;
- les éléments postérieurs à la transaction.

Par exemple, nous nous attendons à ce que la société de dérivés soit en mesure de démontrer, pour chaque partie à un dérivé, les détails de la conformité aux obligations prévues à l'article 10 et, s'il y a lieu, aux articles 11 et 12 (et si ces derniers ne s'appliquent pas, en expliquer la raison).

La société de dérivés qui souhaite se prévaloir d'une dispense ou d'une exclusion du règlement ou de toute autre disposition connexe de la législation en valeurs mobilières devrait être en mesure de démontrer que les conditions de la dispense ou de l'exclusion sont remplies.

Relativement aux dossiers exigés en vertu du paragraphe *b* de l'article 34 afin de démontrer l'existence et la nature des dérivés de la société de dérivés, et aux dossiers constitués en vertu du paragraphe *c* de l'article 34 au sujet des transactions sur dérivés, nous nous attendons à ce que la société de dérivés consigne avec exactitude et exhaustivité chaque transaction conclue et tienne des dossiers démontrant l'existence et la nature du dérivé. Elle devrait tenir des notes des communications pouvant avoir une incidence sur le compte d'une partie à un dérivé ou sa relation avec elle. Les dossiers ainsi tenus peuvent inclure les notes des communications verbales ainsi que l'ensemble des communications écrites avec eux, notamment les courriels, le courrier ordinaire et les télécopies.

Si la société de dérivés n'a pas nécessairement à enregistrer chaque message vocal ou courriel ni toutes les conversations téléphoniques avec chaque partie à un dérivé, nous nous attendons tout de même à ce qu'elle conserve dans ses dossiers toutes les communications échangées avec une partie à un dérivé relativement aux dérivés ayant fait l'objet de transactions avec elle ou pour le compte de celle-ci.

### Article 35 – Forme, accessibilité et conservation des dossiers

En vertu du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 35, la société de dérivés doit conserver ses dossiers dans un lieu sûr, ce qui consiste notamment à empêcher tout accès non autorisé à l'information, surtout les renseignements confidentiels des parties à un dérivé et des contreparties. Nous nous attendons à ce qu'elle exerce une vigilance particulière si elle conserve des dossiers dans un établissement auquel un tiers pourrait également avoir accès. En pareil cas, elle devrait conclure avec le tiers une convention de confidentialité.

## CHAPITRE 6 DISPENSES

Le règlement prévoit plusieurs dispenses de l'application des obligations qui y sont prévues. Les personnes physiques agissant pour le compte d'une société qui est dispensée d'une obligation le sont également.

### SECTION 1 – Dispense de l'application du présent règlement

#### Article 37 – Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés

L'article 37 prévoit une dispense de l'application du règlement pour la personne qui exerce les activités visées à l'article 37 et ne se trouve pas dans l'une des situations énoncées à l'article 36.

Ainsi, cette dispense pourrait être ouverte à la personne qui effectue fréquemment et régulièrement des transactions sur dérivés pour couvrir un risque commercial, mais qui n'exerce aucune des activités visées aux sous-paragraphes *a* à *e* du paragraphe 1. Habituellement, cette personne effectuerait des transactions avec un courtier en dérivés qui peut lui-même être assujéti à certaines ou à la totalité des obligations prévues par le règlement.

### SECTION 2 – Dispenses de certaines obligations prévues par le présent règlement

#### Article 38 – Courtier en dérivés étranger

##### *Principe général*

L'article 38 prévoit une dispense de l'application du règlement pour les courtiers en dérivés étrangers qui sont régis par les lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que le règlement. Cette dispense s'applique aux dispositions du règlement lorsque le courtier en dérivés est assujéti et se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe A vis-à-vis du nom du territoire étranger. Les territoires étrangers indiqués dans cette annexe sont décidés territoire par territoire en fonction de l'analyse de ses lois et de son cadre réglementaire.

La dispense ne s'applique qu'au courtier en dérivés étranger qui se conforme aux obligations prévues par les lois du territoire étranger applicable indiqué à l'Annexe A. Le courtier en dérivés étranger qui n'est pas visé par ces obligations, y compris celui qui invoque une exclusion ou une dispense (notamment discrétionnaire) de celles-ci dans le territoire étranger, ne peut pas se prévaloir de la dispense prévue à l'article 38. Le courtier en dérivés étranger qui invoque une exclusion ou une dispense dans le territoire étranger devra demander une dispense semblable à l'autorité en valeurs mobilières compétente.

##### *Conditions*

La dispense prévue à l'article 38 est ouverte au courtier en dérivés étranger s'il n'effectue des transactions qu'avec des personnes qui sont des parties admissibles à un dérivé. Celui-ci doit remplir chacune des conditions prévues aux paragraphes 2 à 4. Par ailleurs, il pourrait devoir se conformer à des dispositions « résiduelles » du règlement indiquées à l'Annexe A même s'il se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées à cette annexe.

La société de dérivés peut fournir l'information visée au sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 38 dans une convention de négociation cadre conclue avec sa partie à un dérivé.

#### Article 41 – Dérivés compensés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés

Lorsque la société de dérivés conclut une transaction avec une partie à un dérivé sur une plateforme de négociation de dérivés anonyme ou toute plateforme analogue (par exemple, un système d'exécution de swaps), il ne lui est peut-être pas possible d'établir l'identité de la partie à un dérivé au préalable. Selon notre compréhension, la plateforme de négociation vérifierait l'identité de la partie à un dérivé avant de l'admettre aux négociations, et c'est pourquoi cet article du règlement prévoit une dispense pour la société de dérivés dans un tel cas.

Nous ne nous attendons pas à ce que les plateformes de négociation des dérivés autorisent les parties non admissibles à un dérivé à y effectuer des transactions anonymes.

### **SECTION 3 – Dispenses en faveur des conseillers en dérivés**

#### **Article 42 – Conseils généraux**

L'article 42 prévoit une dispense des dispositions applicables au courtier en dérivés lorsque les conseils ne visent pas à répondre aux besoins particuliers du destinataire.

En général, nous considérons que les conseils ne visent pas à répondre aux besoins particuliers du destinataire lorsqu'ils remplissent les conditions suivantes :

- ils consistent en une analyse générale des qualités et des risques associés à un dérivé ou à une catégorie de dérivés;
- ils sont fournis dans des bulletins d'information ou des articles de journaux ou de magazines à grand tirage ou encore au moyen de sites Web, du courriel, de sites de clavardage, de babillards électroniques, à la télévision ou à la radio;
- ils ne prétendent pas répondre aux besoins particuliers ou à la situation d'un destinataire.

Les conseils généraux de ce type peuvent aussi être fournis dans le cadre de conférences. Si toutefois une conférence a pour but de solliciter l'assistance et de générer la réalisation de transactions sur des dérivés ou une catégorie de dérivés déterminés, nous pourrions considérer qu'il s'agit de conseils répondant à des besoins particuliers ou juger que la personne physique ou la société qui les donne exerce l'activité de courtier.

En vertu du paragraphe 3 de l'article 42, la personne physique ou la société qui se prévaut de la dispense et qui a un intérêt financier ou autre sur les dérivés ou la catégorie de dérivés qu'elle recommande, ou sur un sous-jacent du dérivé, doit en faire mention au destinataire lorsqu'elle fait la recommandation.

#### **Article 43 – Conseiller en dérivés étranger**

##### *Principe général*

L'article 43 prévoit une dispense de l'application du règlement pour les conseillers en dérivés étrangers qui sont régis par les lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que le règlement. Cette dispense s'applique aux dispositions du règlement lorsque le conseiller en dérivés est assujéti et se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe D vis-à-vis du nom du territoire étranger. Les territoires étrangers indiqués dans cette annexe sont décidés territoire par territoire en fonction de l'analyse de ses lois et de son cadre réglementaire.

La dispense ne s'applique qu'au conseiller en dérivés étranger qui se conforme aux obligations prévues par les lois du territoire étranger applicable indiquées à l'Annexe D. Le conseiller en dérivés étranger qui n'est pas visé par ces obligations, y compris celui qui invoque une exclusion ou une dispense (notamment discrétionnaire) de celles-ci dans le territoire étranger, ne peut pas se prévaloir de la dispense prévue à l'article 43. Le conseiller en dérivés étranger qui invoque une exclusion ou une dispense dans le territoire étranger devra demander une dispense semblable à l'autorité en valeurs mobilières compétente.

##### *Conditions*

Cette dispense n'est ouverte qu'au conseiller en dérivés étranger qui fournit des conseils à des personnes qui sont des parties admissibles à un dérivé. Celui-ci doit aussi remplir chacune des conditions prévues aux paragraphes 2 à 4. Par ailleurs, il pourrait devoir se conformer à des dispositions « résiduelles » du règlement indiquées à l'Annexe D même s'il se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées à cette annexe. La société de dérivés peut fournir l'information visée au sous-paragraphe b du paragraphe 3 de l'article 43 dans la documentation d'ouverture de compte.

## CHAPITRE 8 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

### Article 45 – Date d'entrée en vigueur

Le règlement entrant en vigueur le (*insérer ici la date d'entrée en vigueur*), toute transaction effectuée par une société de dérivés à compter de cette date est assujettie aux dispositions qui y sont prévues; les articles 8, 20 et 28 seulement s'appliquent aux transactions préexistantes si les conditions suivantes sont réunies :

- la transaction a été effectuée avant la date d'entrée en vigueur;
- la société de dérivés a pris des mesures raisonnables pour déterminer que la partie à un dérivé est *i*) un « client autorisé » au sens du Règlement 31-103, *ii*) une « contrepartie qualifiée » en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés* (chapitre I-14.01), ou *iii*) une « partie qualifiée » ou une « *qualified party* » au sens des décisions générales pertinentes prononcées en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick ou en Nouvelle-Écosse.

**Draft Regulation**

Derivatives Act  
(chapter I-14.01, s. 175, 1<sup>st</sup> par., subpar. (2), (3), (11), (12), (26) and (29), and s. 177)

**Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct**

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

- *Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct.*

Draft *Policy Statement to Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* is also published hereunder.

**Request for comment**

Comments regarding the above may be made in writing by **September 17, 2018**, to the following:

M<sup>e</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Corporate Secretary  
Autorité des marchés financiers  
800, square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Fax: (514) 864-6381  
E-mail: [consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto: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](mailto:lise-estelle.brault@lautorite.qc.ca)

**June 14, 2018**

## CSA Notice of second consultation

### *Draft Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct*

### *Draft Policy Statement to Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct*

**June 14, 2018**

#### **Introduction**

We, the Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**), are publishing the following for a second comment period of 95 days, expiring on September 17, 2018:

- Draft *Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* (the **Regulation**);
- Draft *Policy Statement to Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* (the **Policy Statement**).

Collectively, the Regulation and the Policy Statement are referred to as the **Proposed Regulation** in this Notice.

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

In developing the Proposed Regulation, the CSA has consulted with the Bank of Canada, the Office of the Superintendent of Financial Institutions (**OSFI**) and the Department of Finance (Canada). We intend to continue to consult with these entities throughout the development of the Proposed Regulation.

On April 19, 2018, we published for comment Draft *Regulation 93-102 respecting Derivatives: Registration* and Draft *Policy Statement to Regulation 93-102 respecting Derivatives: Registration* (collectively, the **Proposed Registration Regulation**). The Proposed Regulation, together with the Proposed Registration Regulation, are intended to implement a comprehensive regime for the regulation of persons or companies that are in the business of trading or advising on derivatives. Accordingly, we are overlapping the comment period for the Proposed Regulation with that of the Proposed Registration Regulation, which will also close on September 17, 2018. This will allow commenters to consider the Proposed Regulation and the Proposed Registration Regulation together when making their comments.

-2-

## Background

In April 2013, the CSA published for comment CSA Consultation Paper 91-407 *Derivatives: Registration* which outlined a proposed registration and business conduct regime for derivatives markets participants.

On April 4, 2017, we published for comment Draft *Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* and Draft *Policy Statement to Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* (the **first consultation**). The comment period for the first consultation closed on September 1, 2017. During the comment period, we received submissions from 21 commenters. We thank all commenters for their input. We have carefully reviewed the comments received and have revised the Proposed Regulation. The names of the commenters and a summary of their comments, together with our responses, are contained in Annex A of this Notice. Copies of the submissions on the Proposed Regulation can be found on the websites of the Alberta Securities Commission,<sup>1</sup> Ontario Securities Commission<sup>2</sup> and Autorité des marchés financiers.<sup>3</sup>

As we indicated in the CSA Notice that accompanied the first consultation, we have chosen to split the proposed derivatives registration and business conduct regime into two separate rules. This approach simplifies each rule and is intended to ensure that all derivatives firms (i.e., all derivatives advisers and all derivatives dealers) remain subject to certain minimum standards in all Canadian jurisdictions.

The Proposed Regulation applies to a person that meets the definition of “derivatives adviser” or “derivatives dealer” regardless of whether it is registered or exempted from the requirement to be registered in a jurisdiction.

## Substance and Purpose of the Proposed Regulation

The CSA have developed the Proposed Regulation to help protect investors, reduce risk, improve transparency, increase accountability and promote responsible business conduct in the over-the-counter (OTC) derivatives<sup>4</sup> markets.

During the financial crisis of 2008, the inappropriate sale of financial investments led to major losses for retail and institutional investors. The International Organization of

---

<sup>1</sup> Available at [http://www.albertasecurities.com/Regulatory%20Instruments/5341884-v1-CSA\\_Note\\_and\\_Request\\_for\\_Comment\\_NI\\_93-101.PDF](http://www.albertasecurities.com/Regulatory%20Instruments/5341884-v1-CSA_Note_and_Request_for_Comment_NI_93-101.PDF)

<sup>2</sup> Available at <http://www.osc.gov.on.ca/en/55181.htm>

<sup>3</sup> Available at <https://lautorite.qc.ca/en/professionals/regulations-and-obligations/public-consultations/topic/derivatives/finished/>

<sup>4</sup> The Proposed Regulation applies to derivatives as determined in accordance with the product determination rule applicable in the relevant jurisdiction. Each jurisdiction has adopted a product determination rule that excludes certain types of contracts and instruments from being derivatives for the purpose of the Regulation. Only those OTC derivatives set out in the applicable product determination rule are relevant.

-3-

Securities Commissions (**IOSCO**) noted in 2012 that “until recently, OTC derivatives markets have not been subject to the same level of regulation as securities markets. Insufficient regulation allowed certain participants to operate in a manner that created risks to the global economy that manifested during the financial crisis of 2008.”<sup>5</sup> Moreover, since the financial crisis, there have been numerous cases of serious market misconduct in the global derivatives market, including, for example, misconduct relating to the manipulation of benchmarks and front-running of customer orders.

To address these issues, the Proposed Regulation, together with the Proposed Registration Regulation, establishes a robust investor protection regime that meets IOSCO’s international standards and takes into account CSA jurisdictions’ commitments to create a derivatives dealer regime that is also consistent with the regulatory approach taken by most IOSCO jurisdictions with active derivatives markets.<sup>6</sup> As a result, the Proposed Regulation will help protect participants in the OTC derivatives markets from unfair, improper or fraudulent practices and foster confidence in the Canadian derivatives markets.

The Proposed Regulation is intended to create a uniform approach to derivatives markets conduct regulation in Canada and promote consistent protections for market participants regardless of the type of firms they deal with, while also providing that derivatives dealers and advisers operating in Canada are subject to consistent regulation that does not result in any competitive disadvantage.

A person is subject to the Proposed Regulation only if it is a “derivatives adviser” or a “derivatives dealer”. As described below in the Summary of the Regulation, a test is used to determine if the person is in the business of trading or advising in OTC derivatives. Nevertheless, a person that may be in the business of trading in OTC derivatives may be exempt from the requirements of the Proposed Regulation if they qualify for the end-user exemption. Finally, even if a person is subject to the requirements of the Proposed Regulation, those requirements are tailored depending on the nature of the derivatives dealer’s or derivatives adviser’s derivatives party.

The Proposed Regulation sets out a comprehensive approach regulating the conduct of derivatives markets participants, including requirements relating to the following:

- Fair dealing
- Conflicts of interest
- Know your client (KYC)
- Suitability
- Pre-trade disclosure
- Reporting
- Compliance
- Senior management duties
- Recordkeeping
- Treatment of derivatives party assets

Many of the requirements in the Proposed Regulation are similar to existing market conduct requirements applicable to registered dealers and advisers under *Regulation*

<sup>5</sup> <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf> (DMI Report) at p 1.

<sup>6</sup> <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD497.pdf> (DMI Implementation Review) at p. 13.



-4-

31-103 respecting *Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* (**Regulation 31-103**) but have been modified to reflect the different nature of derivatives markets.

Much like Regulation 31-103, the Proposed Regulation takes a two-tiered approach to investor/customer protection, as follows:

- certain obligations apply in all cases when a derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party, regardless of the level of sophistication or financial resources of the derivatives party; and
- certain obligations:
  - do not apply if the derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party that is an “eligible derivatives party” and is neither an individual nor a specified commercial hedger, and
  - apply but may be waived if the derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party who is an “eligible derivatives party” that is an individual or a specified commercial hedger.

The definition of “eligible derivatives party” and the extent to which obligations do not apply, or apply unless waived, when dealing with or advising an eligible derivatives party are explained below in Part 1 of the Summary of the Regulation.

As explained in CSA Staff Notice 33-319 *Status Report on CSA Consultation Paper 33-404 Proposals to Enhance the Obligations of Advisers, Dealers, and Representatives Toward Their Clients*, the CSA are presently considering a number of proposals aimed at strengthening the obligations that securities advisers, dealers and representatives owe to their clients. CSA staff responsible for this initiative continue to develop these proposals. We will monitor the work on this project, and may recommend amendments to the Proposed Regulation at a later date based on this work.

## **Summary of the Regulation**

### ***Part 1 – Definitions***

Part 1 of the Regulation sets out relevant definitions and principles of interpretation.

Some of the most important definitions in the Regulation are provided below.

#### *Derivatives adviser and derivatives dealer*

The definitions of “derivatives adviser” and “derivatives dealer” include a “business trigger” similar to the business trigger for registration in Canadian securities legislation.

-5-

It is important to note that the Regulation applies to a person that meets the definition of “derivatives adviser” or “derivatives dealer”, regardless of whether they are registered or exempted from the requirement to be registered in a jurisdiction. This is intended to ensure that certain derivatives markets participants that may benefit from an exemption from registration in certain jurisdictions nevertheless remain subject to certain minimum standards in relation to their business conduct towards their customers.

Paragraph (b) in the definitions of each of “derivatives adviser” and “derivatives dealer” has been included since the Proposed Registration Regulation may designate as or prescribe additional entities to be derivatives advisers or derivatives dealers based on specified activities (e.g., trading with non-eligible derivatives parties or engaging in certain market-making activities).

#### *Derivatives party*

In the Regulation, the term “derivatives party” refers to a derivatives firm’s counterparties, customers, and other persons or companies that the derivatives firm may deal with or advise. It is not necessary that the parties consider a client relationship to exist in order for one party to be a derivatives party to the other.

#### *Eligible derivatives party*

The term “eligible derivatives party” is intended to refer to those sophisticated derivatives parties that do not require the full set of protections afforded to “retail” customers or investors, either because they may reasonably be considered to have sufficient knowledge and experience to assess the risks of transacting in derivatives or because they have sufficient financial resources to obtain professional advice in order to protect themselves through contractual negotiation with the derivatives firm.

As currently drafted, the definition of “eligible derivatives party” is generally consistent with the current regulatory regimes in the U.S. and Canada in relation to OTC derivatives.<sup>7</sup> In addition, the definition is similar to the definition of “permitted client” in Regulation 31-103, with a few modifications intended to reflect differences between derivatives and securities markets.

---

<sup>7</sup> See, for example, the definition of “eligible contract participant” under the U.S. *Commodity Exchange Act* and the *Securities Exchange Act of 1934* applicable to CFTC and SEC swap dealers and major swap participants, the definition of “qualified party” in British Columbia Blanket Order 91-501 *Over-the-Counter Derivatives*, the definition of “qualified party” in Alberta Blanket Order 91-507 *Over-the-Counter Derivatives*, the definition of “qualified party” in Saskatchewan General Order 91-908 *Over-the-Counter Derivatives*, the definition of “qualified party” in Manitoba Blanket Order 91-501 *Over-the-Counter Trades in Derivatives*, the definition of “accredited counterparty” in section 3 of the Quebec *Derivatives Act*, the definition of “qualified party” in New Brunswick Local Rule 91-501 *Derivatives* and the definition of “qualified party” in Nova Scotia Blanket Order 91-501 *Over The Counter Trades in Derivatives*.

-6-

*Specified commercial hedger*

The term “specified commercial hedger” refers to a commercial hedger that meets the conditions under either paragraph (n) or (q) of the definition of eligible derivatives party.

***Part 2 – Application***

Part 2 of the Regulation sets out a number of provisions relating to the application and scope of the Regulation.

Section 3 is a scope provision intended to allow the Regulation to apply in respect of the same contracts and instruments in all jurisdictions of Canada. Each jurisdiction has adopted a Product Determination Rule that excludes certain types of contracts and instruments from being derivatives for the purpose of the Regulation.

Section 7 provides that the requirements of the Regulation, other than the specific requirements listed in subsection 7(1), do not apply to a derivatives firm if it is dealing with or advising an eligible derivatives party that:

- is not an individual or a specified commercial hedger, or
- is an individual or specified commercial hedger that has waived in writing the protections provided by the requirements.

An eligible derivatives party that is neither an individual nor a specified commercial hedger, or is an individual or specified commercial hedger that has waived these protections in writing, is referred to as a **specified eligible derivatives party** in this Notice.

When a derivatives firm is dealing with or advising a specified eligible derivatives party, the derivatives firm will only be subject to the following requirements of the Regulation:

- (a) Division 1 [*General obligations towards all derivatives parties*] of Part 3 [*Dealing with or advising derivatives parties*];
- (b) sections 23 [*Interaction with other regulations*] and 24 [*Segregating derivatives party assets*] of Part 4 [*Derivatives party accounts*];
- (c) subsection 27(1) [*Content and delivery of transaction information*] of Part 4 [*Derivatives party accounts*]; and
- (d) Part 5 [*Compliance and recordkeeping*].

A derivatives firm and an eligible derivatives party may choose to incorporate additional protections in the contracts that govern their relationship and their derivatives trading activities. However, the CSA are of the view that, in the case of a derivatives firm dealing

-7-

with or advising an eligible derivatives party, these protections should not be required but rather should be a matter of contract for the parties.

We have included a table that compares the approach in the Regulation with the approach under Regulation 31-103 in Appendix A.

### ***Part 3 – Dealing with or advising derivatives parties***

#### **DIVISION 1 – GENERAL OBLIGATIONS TOWARDS ALL DERIVATIVES PARTIES**

Division 1 of Part 3 sets out the fundamental business conduct obligations that the CSA have recommended should apply to all derivatives firms when dealing with or advising derivatives parties, including eligible derivatives parties, namely:

- fair dealing,
- responding to conflicts of interest, and
- general (or “gatekeeper”) know-your-derivatives party obligations.

#### ***Fair dealing***

The fair dealing obligation proposed in section 8 of the Regulation is consistent with international practice and is in line with the standards set by Regulation 31-103 while keeping in mind the differences between derivatives and securities markets. The CSA believe that the fair dealing obligation in section 8, as a principles-based obligation, should be interpreted flexibly and in a manner that is sensitive to context and to derivatives markets participants’ reasonable expectations. We expect that the fair dealing obligation will be applied differently depending on the sophistication of the market participant.

#### ***Identifying and responding to conflicts of interest***

Section 9 of the Regulation contains obligations to identify and respond to conflicts of interest. This obligation applies when dealing with or advising market participants of all levels of sophistication. It is a principles-based obligation which should be interpreted flexibly and in a manner that is sensitive to context and to derivatives markets participants’ reasonable expectations. Furthermore, it is expected that in responding to any conflict of interest, the derivatives party will consider the fair dealing obligation as well as any other standard of care that may apply when dealing with or advising a derivatives party.

#### ***General (or “gatekeeper”) know-your-derivatives party obligations***

Section 10 of the Regulation sets out the general “gatekeeper” know-your-derivatives party (**KYDP**) obligations. These obligations include requirements to verify the identity

-8-

of a derivatives party, verify that the derivatives party is an eligible derivatives party, determine if the derivatives party is an insider of a reporting issuer, and comply with anti-money-laundering and terrorist financing obligations.

We would anticipate that many derivatives firms, including Canadian financial institutions, will already have policies and procedures in place to address these obligations and that section 10 should not result in any significant new obligations for these entities.

#### DIVISION 2 – ADDITIONAL OBLIGATIONS WHEN DEALING WITH OR ADVISING CERTAIN DERIVATIVES PARTIES

The obligations in Division 2 of Part 3 are intended to protect non-eligible derivatives parties. They do not apply to the extent that a derivatives firm is dealing with or advising a specified eligible derivatives party.

A description of a number of these obligations is provided below.

##### *Derivatives-party-specific needs and objectives*

Section 11 sets out the obligation on a derivatives firm to obtain information about a derivatives party's specific investment needs and objectives in order for the derivatives firm to meet its suitability obligations under section 12 and to provide the appropriate pre-transaction disclosure under subsection 19(1).

Information on a derivatives party's specific needs and objectives (sometimes referred to as "client-specific KYC information") forms the basis for determining whether transactions in derivatives are suitable for a derivatives party. The obligations in section 11 require a derivatives firm to take reasonable steps to obtain and periodically update information about its derivatives parties.

##### *Suitability*

Section 12 requires a derivatives firm to take reasonable steps to ensure that a proposed transaction is suitable for a derivatives party before making a recommendation or accepting instructions from the derivatives party to transact in a derivative.

#### DIVISION 3 – RESTRICTIONS ON CERTAIN BUSINESS PRACTICES WHEN DEALING WITH CERTAIN DERIVATIVES PARTIES

The obligations in Division 3 focus on restricting certain business activities when dealing with less sophisticated derivatives parties. These obligations relate to tied selling. The obligations in this Division do not apply if a derivatives firm is dealing with or advising a specified eligible derivatives party.

### *Tied selling*

Section 17 prohibits a derivatives firm from engaging in certain sales practices that would pressure or require a derivatives party to obtain a product or service as a condition of obtaining other products or services from the derivatives firm. An example of tied selling would be offering a loan on the condition that the derivatives party purchase another product or service, such as a swap to hedge the loan, from the derivatives firm or one of its affiliates.

As explained in the Policy Statement, section 17 is not intended to prohibit relationship pricing or other beneficial selling arrangements similar to relationship pricing. Relationship pricing refers to the practice of industry participants offering financial incentives or advantages to certain derivatives parties.

### ***Part 4 – Derivatives Party Accounts***

#### **DIVISION 1 – DISCLOSURE TO DERIVATIVES PARTIES**

The CSA believe that less sophisticated derivatives parties, or those individuals who may require a higher level of protection, need more detailed information concerning their transactions and their accounts. Below are some of the requirements designed to keep derivatives parties informed. The obligations in this Division do not apply if a derivatives firm is dealing with or advising a specified eligible derivatives party.

Section 18 requires a derivatives firm to provide a derivatives party with all information that the derivatives party needs in order to understand not only their relationship with the derivatives firm, but also the products and services that the derivatives firm will or may provide and the fees or other charges that the derivatives party may be required to pay.

Subsection 18(1) sets out the obligation for a derivatives firm to provide a derivatives party with disclosure that is reasonably designed to allow the derivatives party to assess the material risks of transacting in the derivative. This includes the derivatives party's potential exposure and the material characteristics of the derivative, which include the material economic terms and the rights and obligations of the counterparties to the type of derivative.

This section also requires a derivatives firm to provide a risk disclosure to a derivatives party before a transaction takes place, which explains that the leverage inherent in derivatives may require the derivatives party to deposit additional funds if the value of the derivative declines. The risk disclosure requires an explanation that borrowing money or using leverage to fund a derivatives transaction carries additional risk.

In addition, subsection 19(2) establishes obligations, before transacting a specific derivative,

-10-

- to advise the derivatives party about material risks in relation to the specific derivative that are materially different than the risks disclosed under subsection 19(1), and
- if applicable, to set out the price of the derivative to be transacted and the most recent valuation.

Further to these obligations, section 20 requires a derivatives firm to provide a derivatives party with a daily valuation of the derivatives that it has transacted with or on behalf of that derivatives party.

#### DIVISION 2 – DERIVATIVES PARTY ASSETS

Division 2 sets out certain requirements related to segregation and holding of collateral delivered to a derivatives firm as initial margin, and imposes a requirement on the derivatives firm to obtain the written consent of its derivatives party if the derivatives firm intends to use or invest the collateral that is delivered to it by or for a derivatives party.

The Regulation exempts a derivatives firm from this Division in respect of derivatives party assets if, in respect of those derivatives party assets, any of the following apply:

- the derivatives firm is subject to and complies with or is exempt from sections 3 through 8 of *Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions*,
- the derivatives firm is subject to and complies with securities legislation relating to margin and collateral requirements or *Regulation 81-102 respecting Investment Funds (Regulation 81-102)*.

We expect that later this year, securities legislation relating to margin and collateral requirements will be published for comment in Draft *Regulation 95-101 respecting Margin and Collateral Requirements for Non-Centrally Cleared Derivatives*.

The obligations in this Division, other than section 23 and section 24, do not apply if a derivatives firm is dealing with or advising a specified eligible derivatives party.

#### DIVISION 3 – REPORTING TO DERIVATIVES PARTIES

Division 3 sets out obligations of derivatives firms to provide certain reports to derivatives parties.

Section 27 provides that a derivatives firm must provide its derivatives party with a confirmation of the key elements of a derivatives transaction. If the derivatives party is not a specified eligible derivatives party, the required contents of this confirmation are set out in subsection 27(2).

-11-

Section 28 sets out the obligations of a derivatives firm to provide quarterly statements to derivatives parties. Subsection 28(2) describes the information that must be provided in the quarterly statement.

The obligations in this Division, other than the fundamental transaction confirmation requirement in subsection 27(1), do not apply if a derivatives firm is dealing with or advising a specified eligible derivatives party.

### ***Part 5 – Compliance and recordkeeping***

#### DIVISION 1 – COMPLIANCE

Section 30 provides that a derivatives firm must have policies, procedures and controls to assure that, with respect to transacting or advising on derivatives, the firms and individuals acting on its behalf comply with applicable laws, to manage risk and to ensure that individuals have the necessary training and expertise.

The CSA are monitoring international regulatory initiatives designed to ensure that senior managers bear responsibility for the effective and efficient management of their business units. Section 31 imposes certain supervisory, management, and reporting obligations on “senior derivatives managers”. These requirements are intended to create accountability at the senior management level. A senior derivatives manager is an individual designated by the derivatives firm as responsible for the derivatives business unit of the derivatives firm. Senior derivatives managers must supervise compliance activities and respond, in a timely manner, to any material non-compliance by an individual working in the derivatives business unit. Furthermore, a senior derivatives manager or a chief compliance officer who has been delegated the responsibility must also report at least annually to the firm’s board of directors, either to specify each incidence of material non-compliance with, or to specify that each derivatives business unit is in material compliance with, the Regulation, applicable securities legislation and the policies and procedures required under section 30.

Section 32 sets out the requirement of a derivatives firm to respond to material non-compliance, and in certain circumstances to report material non-compliance to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

### ***Part 6 – Exemptions***

#### DIVISION 1 – EXEMPTION FROM THE REGULATION

##### *End users*

Section 37(1) provides that certain derivatives end-users (e.g., entities that trade derivatives for their own account for commercial purposes) are exempt from the Regulation provided they do not do any of the following:



-12-

- solicit or otherwise transact in a derivative with, for or on behalf of a person that is not an eligible derivatives party;
- advise persons or companies in respect of transactions in derivatives, if the person is not an eligible derivatives party, other than general advice that is provided in accordance with the conditions of section 42;
- regularly make or offer to make a market in a derivative with a derivatives party;
- regularly facilitate or otherwise intermediate transactions in derivatives for another person other than an affiliated entity that is not an investment fund;
- facilitate the clearing of a transaction in a derivative through the facilities of a qualifying clearing agency for another person or company.

#### DIVISION 2 AND DIVISION 3 – EXEMPTIONS FROM SPECIFIC REQUIREMENTS OF THE REGULATION

##### *Foreign derivatives dealers and foreign derivatives advisers*

Divisions 2 and 3 provide, under certain conditions, an exemption from requirements in the Regulation for foreign derivatives dealers and foreign derivatives advisers that are regulated under the laws of a foreign jurisdiction that achieve substantially the same objectives, on an outcomes basis, as the Regulation.

These exemptions apply to the provisions of the Regulation where the derivatives dealer or derivatives adviser is subject to and in compliance with the laws of a foreign jurisdiction set out in Appendix A and Appendix D of the Regulation opposite the name of the foreign jurisdiction. The jurisdictions specified in Appendices A and D will be determined on a jurisdiction-by-jurisdiction basis, and based on a review of the laws and regulatory framework of the jurisdiction.

##### *Investment dealers*

Division 2 provides an exemption from requirements in the Regulation for a derivatives dealer that is a dealer member of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (**IIROC**) if the derivatives dealer complies with the corresponding conduct and other regulatory requirements of IIROC as set out in Appendix B of the Regulation

##### *Canadian financial institutions*

Division 2 provides an exemption from requirements in the Regulation for a derivatives dealer that is a Canadian financial institution and is subject to and complies with corresponding conduct and other regulatory requirements of its prudential regulator as set out in Appendix C of the Regulation.

Note that, as of the time of this publication for comment, the equivalency analysis required to populate the Appendices of the Regulation has not been completed. The Appendices will be completed and published for public comment prior to the Regulation being finalized.

### DIVISION 3 – EXEMPTIONS FOR DERIVATIVES ADVISERS

#### *Advising generally*

Division 3 provides an exemption for persons and companies that provide general advice in relation to derivatives, where the advice is not tailored to the needs of the person receiving the advice (e.g., analysis published in mass media), and the person discloses all financial or other interests in relation to the advice.

#### *Part 8 – Effective Date*

Section 45 provides that the requirements will not apply to unexpired derivatives that were entered into before the effective date of the Regulation other than the following ongoing requirements: fair dealing (Section 8), daily reporting (Section 20) and derivatives party statements (Section 28).

### **Summary of Key Changes to the Proposed Regulation from Previous Publication**

#### *(a) “eligible derivatives party” new paragraph (o) – commercial hedger*

We received a number of comments relating to the net asset requirement of \$25 million for a person to be considered an eligible derivatives party under paragraph (m) of that definition. Commenters expressed the view that this threshold may reduce liquidity for commercial hedgers and is not harmonized with the threshold in other major trading jurisdictions. In response to these comments, we have included a new paragraph of the eligible derivatives party definition for commercial hedgers that have at least \$10 million in net assets and meet other specified conditions. Entities relying on this paragraph must waive their right to be treated as a non-eligible derivative party.

#### *(b) “eligible derivatives party” new paragraph (p) – fully guaranteed entities*

We received comments that the eligible derivatives party definition should be amended to allow an entity to qualify as an eligible derivatives party if its obligations are guaranteed by an entity that otherwise qualifies as an eligible derivatives party. In response to these comments we have included a new paragraph (p) of the eligible derivatives party definition for companies whose obligations under a derivative are fully guaranteed or otherwise fully supported under an agreement by one or more eligible derivatives parties.

***(c) Managed accounts of eligible derivatives parties***

We received a number of comments recommending that managed accounts for eligible derivatives parties should not be treated like those of non-eligible derivatives parties. They asserted that eligible derivatives parties are sophisticated investors and the fact that they have granted discretionary authority to an adviser to execute derivative transactions on their behalf should not change that classification. In response to these comments, we have removed subsection 7(3) which required managed accounts of eligible derivatives parties to be treated as those of non-eligible derivatives parties.

***(d) Former section 19 – Fair terms and pricing***

We received comments that the former section 19 fair terms and pricing provision was not appropriately tailored for the OTC derivatives market. The commenters pointed out the negotiated, bilateral and bespoke nature of OTC derivatives transactions. We received another comment that this provision would be better suited as part of the fair dealing obligation in section 8 of the Regulation. In response to these comments, we have deleted this provision and included policy statement guidance in section 8 relating to the pricing of derivatives.

***(e) Part 4, Division 2 – Derivatives Party Assets***

We received a number of suggestions to revise this Division, relating to the scope of its application generally and to the re-use and investment of derivatives party assets. Part 4 Division 2 now clarifies that this requirement does not apply to a derivatives firm's transactions with a derivatives party that are already subject to rules that apply to a specific type of derivatives party, such as securities legislation relating to margin and collateral requirements or Regulation 81-102. Furthermore, this Division imposes a requirement on the derivatives firm to obtain the written consent of its derivatives party if the derivatives firm intends to use or invest initial margin.

***(f) Part 5, Division 1 – Compliance***

We received comments that certain of the senior derivatives manager obligations, such as compliance reporting to a derivatives firm's board of directors, should be undertaken by a firm's chief compliance officer and not its senior derivatives manager. We have amended sections 31 and 32 to permit the senior derivatives manager or a chief compliance officer to fulfil the internal reporting requirements.

***(g) Sections 38 and 43 – Foreign derivatives dealer exemption and foreign derivatives adviser exemption – trading on an exchange or derivatives trading facility***

We received comments that the exemption for foreign derivatives dealers and foreign derivatives advisers should be available to foreign dealers and foreign advisers in the business of trading in derivatives on an exchange or a derivatives trading facility designated or recognized in a Canadian jurisdiction. In response to these comments, we

-15-

have amended subsections 38(3) and 43(3) so that these foreign derivatives dealers and foreign derivatives advisers are no longer prohibited from qualifying for the exemptions under sections 38 and 43.

***(h) Section 41 – Derivatives traded on a derivatives trading facility that are cleared***

We received comments that a derivatives firm may not know the identity of its derivatives party prior to execution of a transaction anonymously on a derivatives trading facility. We have included an exemption from sections 10 and 27 of the Regulation for derivatives traded on a derivatives trading facility that, as soon as technologically practicable, are submitted for clearing to a qualifying clearing agency. This exemption is only available if the derivatives firm's derivatives party is an eligible derivatives party.

***(i) Section 45 – Effective date***

We received a number of comments that market participants should be permitted to leverage existing disclosures and representations to determine eligible derivatives party status. In response to these comments, we have included a transition provision that permits derivatives firms to rely on a derivatives party's "permitted client" status under Regulation 31-103, "accredited counterparty" status under the *Derivatives Act* (Quebec) or "qualified party" status under the relevant blanket orders in the provinces of Alberta, British Columbia, Manitoba, New Brunswick or Nova Scotia for transactions entered into prior to the coming into force of the Regulation. However, the fair dealing obligation, daily reporting and derivatives party statement requirements will apply to these pre-existing transactions.

***(j) International harmonization and miscellaneous drafting clarifications***

There are a number of drafting changes throughout the Regulation to respond to comments that clarify the Regulation and further harmonize the Regulation with international regulatory regimes.

**Anticipated Costs and Benefits**

As mentioned above, we have developed the Proposed Regulation to help protect investors and counterparties, reduce risk, improve transparency, increase accountability and promote responsible business conduct in the OTC derivatives markets. Moreover, the business conduct requirements under the Regulation will help to protect participants in the OTC derivatives markets from unfair, improper or fraudulent practices and foster confidence in the Canadian derivatives market.

The Proposed Regulation aims to provide participants in the Canadian OTC derivatives markets with protections that are equivalent to protections offered to participants in other major international markets.

-16-

There will be compliance costs for derivatives firms that may increase the cost of trading or receiving advice for market participants. In the CSA's view, the compliance costs to market participants are proportionate to the benefits to the Canadian market of implementing the Proposed Regulation. The major benefits and costs of the Proposed Regulation are described below.

***(a) Benefits***

The Proposed Regulation will protect participants in the Canadian OTC derivatives markets by reducing the likelihood of suffering loss through inappropriate transactions, inappropriate sale of derivatives and market misconduct. The Proposed Regulation offers protections not only to retail market participants but also large market participants whose derivatives losses could impact their business operations and potentially the Canadian economy more broadly. The Proposed Regulation fills a regulatory gap in the Canadian OTC derivatives markets for certain derivatives firms that are not subject to business conduct regulation and oversight. It is intended to foster confidence in the Canadian derivatives markets by creating a regime that meets international standards and is, where appropriate, equivalent to the regimes in major trading jurisdictions. Currently, OTC derivatives are regulated differently across Canadian jurisdictions, and there is inconsistency in regulation of business conduct in OTC derivatives markets. The Proposed Regulation aims to reduce compliance costs for derivatives firms to the degree possible, by harmonizing the rules across Canadian jurisdictions and establishing a regime that is tailored for the derivatives market.

***(b) Costs***

Generally, firms will incur costs from analysing the requirements and establishing policies and procedures for compliance. Any costs associated with complying with the Proposed Regulation are expected to be borne by derivatives firms and in certain circumstances may be passed on to derivatives parties.

There is also a possibility that foreign derivatives firms may be dissuaded from entering or remaining in the Canadian market due to the costs of complying with the Proposed Regulation, which would reduce Canadian derivatives parties' options for derivatives services. However, the Regulation contemplates a number of exemptions, including an exemption for derivatives firms located in foreign jurisdictions, which are subject to and in compliance with equivalent requirements under foreign laws. These exemptions could significantly reduce compliance costs associated with the Proposed Regulation for derivatives firms located in and complying with the laws of approved foreign jurisdictions.

***(c) Conclusion***

The CSA are of the view that the impact of the Proposed Regulation, including anticipated compliance costs for derivatives firms, is proportional to the benefits sought.

-17-

Protection of derivatives parties and the integrity of the Canadian derivatives markets are the fundamental principles of the Proposed Regulation. The Proposed Regulation aims to provide a level of protection similar to that offered to derivatives parties in other jurisdictions with significant OTC derivatives markets, while being tailored to the nature of the Canadian market. To achieve a balance of interests, the Proposed Regulation is designed to promote a safer environment in the Canadian derivatives markets while offering exemptions to derivatives firms that only deal with eligible derivatives parties or that are already subject to and compliant with equivalent requirements.

### **Contents of Annexes**

The following annexes form part of this CSA Notice:

- Annex I – Summary of comments and CSA responses and list of commenters
- Annex II – Alternative version of the definition of “affiliated entity”

### **Comments**

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

1) Definition of “affiliated entity”

The Regulation defines “affiliated entity” on the basis of “control”, and sets out certain tests for “control”. In the context of other rules relating to OTC derivatives, we are also considering a definition of “affiliated entity” that is based on accounting concepts of “consolidation” (a proposed version of the definition is included in Annex II). Please provide any comments you may have on (i) the definition in the Regulation, (ii) the definition in Annex II, and (iii) the appropriate balance between harmonization across related rules and using different definitions to more precisely target specific entities under different rules.

2) Definition of “eligible derivatives party”

Paragraphs (m), (n) and (o) provide that certain persons and companies are eligible derivatives parties if they meet certain criteria, including meeting certain financial thresholds. Are these criteria appropriate? Please explain your response.

3) Anonymous transactions executed on a derivatives trading facility

We are considering whether the exemption in section 41 should be expanded in respect of other requirements in this Regulation. Is it appropriate to expand this exemption?

-18-

We are also considering whether a similar exemption should be available in other scenarios, including, for example:

- (a) derivatives traded anonymously on a derivatives trading facility that are not cleared; and
- (b) derivatives that are not traded on a derivatives trading facility but are submitted for clearing to a regulated clearing agency.

Is it appropriate to provide a similar exemption in other scenarios? Please explain your response.

4) Handling complaints

The obligations in section 16, as proposed, do not apply if a derivatives firm is dealing with (i) an eligible derivatives party that is not an individual or a specified commercial hedger, or (ii) an eligible derivatives party who is an individual or a specified commercial hedger that has waived these protections. Should the obligations in section 16 be expanded towards all derivatives parties? Please explain your response.

5) Derivatives Party Assets

We note that the requirements with respect to initial margin in sections 25 and 26 only apply to transactions with non-EDPs. Please provide any comments you may have, including whether it would be appropriate to include, for all derivatives parties, restrictions with respect to collateral delivered to a derivatives firm (as initial margin) or adopt a model of requiring informed consent with respect to its use and investment, or some combination of the two approaches.

6) Policies, procedures and controls

Subparagraph 30(1)(c)(iii) requires a derivatives firm to have policies, procedures and controls that are sufficient to assure that an individual who transacts or advises on derivatives for a derivatives firm, conducts themselves with integrity. Please provide any comments you may have relating to this requirement, specifically about any issues relating to the implementation of the requirement in its current form. We will consider these comments in assessing the impact of this requirement on derivatives firms.<sup>8</sup>

Please provide your comments in writing by **September 17, 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

---

<sup>8</sup> Staff in British Columbia are particularly concerned about the scope of this requirement, in its current form.

-19-

each of the Alberta Securities Commission at [www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com), the *Autorité des marchés financiers* at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) and the Ontario Securities Commission at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.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  
British Columbia Securities Commission  
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

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

M<sup>c</sup> Anne-Marie Beaudoin  
Corporate Secretary  
Autorité des marchés financiers  
800, rue du Square-Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
C.P. 246, tour de la Bourse  
Montréal (Québec) H4Z 1G3  
Fax: 514 864-6381  
[consultation-en-cours@lautorite.qc.ca](mailto:consultation-en-cours@lautorite.qc.ca)

Grace Knakowski  
Secretary  
Ontario Securities Commission  
20 Queen Street West  
22<sup>nd</sup> Floor  
Toronto, Ontario M5H 3S8  
Fax: 416 593-2318  
[comments@osc.gov.on.ca](mailto:comments@osc.gov.on.ca)



-20-

**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](mailto:lise-estelle.brault@lautorite.qc.ca)

Paula White  
Deputy Director, Compliance and  
Oversight  
Manitoba Securities Commission  
204 945-5195  
[paula.white@gov.mb.ca](mailto:paula.white@gov.mb.ca)

Michael Brady  
Manager, Derivatives  
British Columbia Securities Commission  
604 899-6561  
[mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

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

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

Chad Conrad  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 297-4295  
[Chad.Conrad@asc.ca](mailto:Chad.Conrad@asc.ca)

Abel Lazarus  
Director, Corporate Finance  
Nova Scotia Securities Commission  
902 424-6859  
[abel.lazarus@novascotia.ca](mailto: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](mailto:liz.kutarna@gov.sk.ca)

-21-

## Appendix A

### Comparison of protections that do not apply to, or may be waived by, “eligible derivatives parties” under Draft *Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* and “permitted clients” under *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*

Certain requirements in the Proposed Regulation are similar to existing market conduct requirements applicable to registered dealers and advisers under *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (Regulation 31-103)* but have been modified to reflect the different nature of derivatives markets.

The extent to which obligations do not apply, or apply unless waived, when dealing with or advising an eligible derivatives party is set out in the following chart:

Obligation	Approach under Regulation 31-103	Approach under Regulation 93-101
Fair dealing <sup>9</sup>	Applies in respect of all clients	Applies in respect of all derivatives parties (s. 8)
Identifying and responding to conflicts of interest	Applies in respect of all clients (s. 13.4)  However, client relationship disclosure obligations in relation to conflicts of interest do not apply in respect of a permitted client that is not an individual (s. 14.2(6))	Applies in respect of all derivatives parties (s. 9)  However, relationship disclosure obligations in Part 4 in relation to conflicts of interest do not apply in respect of <ul style="list-style-type: none"> <li>• an EDP that is not an individual</li> <li>• an EDP that is an individual that has waived this disclosure</li> <li>• an EDP that is a specified commercial hedger that has waived this disclosure</li> </ul>

<sup>9</sup> See section 2.1 of OSC Rule 31-505 *Conditions of Registration*; section 14 of the Securities Rules, B.C. Reg. 194/97 under the *Securities Act* (British Columbia), R.S.B.C. 1996, c. 418; section 75.2 of the *Securities Act* (Alberta) R.S.A. 2000, c.S-4; section 33.1 of *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), S.S. 1988-89, c. S-42.2; subsection 154.2(3) of *The Securities Act* (Manitoba) C.C.S.M. c. S50; section 65 of the *Derivatives Act* (Québec), R.S.Q., c. 14.01; subsection 54(1) of the *Securities Act* (New Brunswick) S.N.B. 2004, c. S-5.5; section 90 of the *Securities Act* (Prince Edward Island), R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1; section 39A of the *Securities Act* (Nova Scotia), R.S.N.S. 1989, c. 418; subsection 26.2(1) of the *Securities Act* (Newfoundland and Labrador), R.S.N.L.1990, c. S-13; section 90 of the *Securities Act* (Nunavut), S.Nu. 2008, c. 12; section 90 of the *Securities Act* (Northwest Territories), S.N.W.T. 2008, c. 10; and section 90 of the *Securities Act* (Yukon), S.Y. 2007, c. 16.

-22-

Gatekeeper KYC (AML, etc.)	Applies in respect of all clients (s. 13.2)  However, this does not apply if the client is a registered firm, Canadian financial institution or Schedule III bank (s. 13.2(5))	Applies in respect of all derivatives parties (s. 10)  However, this does not apply if the derivatives party is a registered firm or a Canadian financial institution (including a Schedule III bank). Additionally, this does not apply to an anonymous transaction executed on a derivatives trading facility that is cleared.
Client-specific KYC (investment needs and objectives, etc.) Suitability	Applies in respect of all clients (ss. 13.2(2)(c) and 13.3) May be waived in writing by a permitted client (including an individual permitted client) if registrant does not act as an adviser in respect of a managed account for the client  (ss. 13.2(6) and 13.3(4))	Applies in respect of all derivatives parties other than <ul style="list-style-type: none"> <li>• an EDP that is not an individual</li> <li>• an EDP that is an individual that has waived in writing this obligation</li> <li>• an EDP that is a specified commercial hedger that has waived this obligation</li> </ul> (ss. 7, 11 and 12)
Miscellaneous other obligations	Do not apply to a permitted client <ul style="list-style-type: none"> <li>• Disclosure when recommending the use of borrowed money – s. 13.13(2)</li> <li>• When the firm has a relationship with a financial institution – s. 14.4(3)</li> </ul>	Apply in respect of all derivatives parties other than <ul style="list-style-type: none"> <li>• an EDP that is not an individual</li> <li>• an EDP that is an individual that has waived in writing this obligation</li> <li>• an EDP that is a specified commercial hedger that has waived this obligation</li> </ul> (ss. 7 and 19)
Miscellaneous other obligations	Do not apply to a permitted client that is not an individual <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dispute resolution service – s. 13.16(8)</li> <li>• Relationship disclosure information – s. 14.2(6)</li> <li>• Pre-trade disclosure of charges – s. 14.2.1(2),</li> <li>• Restriction on self-custody and qualified custodian requirement – s. 14.5.2</li> <li>• Additional statements – s. 14.14.1</li> <li>• Security position cost information – s. 14.14.2</li> <li>• Report on charges and other compensation – s. 14.17</li> <li>• Investment performance report – s. 14.18</li> </ul>	Apply in respect of all derivatives parties other than <ul style="list-style-type: none"> <li>• an EDP that is not an individual</li> <li>• an EDP that is an individual that has waived in writing this obligation</li> <li>• an EDP that is a specified commercial hedger that has waived this obligation</li> </ul> (See ss. 7 and Part 4)

-23-

## Appendix B

### Application of business conduct requirements

Regulatory Requirement	Derivatives firms dealing with EDPs	Derivatives firms dealing with non-EDPs
General obligations toward all (Part 3 Div 1) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fair dealing</li> <li>• Conflict of interest management</li> <li>• General/gatekeeper know-your-derivatives party</li> </ul>	•	•
Additional obligations and restrictions (Part 3 Div 2–3) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Derivatives-party-specific know-your-derivatives party</li> <li>• Product suitability</li> <li>• Permitted referral arrangements</li> <li>• Complaint handling</li> <li>• Prohibition on tied selling</li> </ul>		•
Client and counterparty accounts (Part 4) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Relationship disclosure</li> <li>• Pre-trade disclosures re. leverage/borrowing, risk, product, price, and compensation</li> <li>• Report daily valuations</li> <li>• Notice by non-resident registrants</li> <li>• Holding of assets<sup>10</sup></li> <li>• Use and investment of assets</li> <li>• Transaction confirmations<sup>11</sup></li> <li>• Quarterly statements</li> </ul>		•
Compliance and recordkeeping (Part 5) <ul style="list-style-type: none"> <li>• Compliance and risk management systems</li> <li>• Senior manager report</li> <li>• Client/counterparty agreement</li> <li>• Recordkeeping</li> </ul>	•	•

<sup>10</sup> A basic segregation requirement applies in all circumstances, but most of the asset requirements only apply in the non-EDP context.

<sup>11</sup> A basic transaction confirmation requirement applies in all circumstances, but the more detailed requirement applies only in the non-EDP context.

**ANNEX I**  
**COMMENT SUMMARY AND CSA RESPONSES**

Section Reference	Summary of Issues/Comments	Response
<b>Part 1 – Definitions and Interpretation</b>		
s. 1— Definition of “derivatives adviser”	Two commenters noted the compliance requirements of <i>Regulation 31-103 respecting Registration Requirements and Exemptions</i> (“ <b>Regulation 31-103</b> ”) and suggested the Regulation would be duplicative.	<p>Many of the requirements in the Proposed Regulation are similar to existing business conduct requirements applicable to registered dealers and advisers under Regulation 31-103 but have been tailored to reflect the different nature of derivatives markets.</p> <p>In the case of firms that are registered under Regulation 31-103, we would expect these firms to have policies and procedures in place aimed at complying with these obligations.</p> <p>To the extent compliance requirements under the Regulation are similar to compliance requirements under Regulation 31-103, a registered firm will be able to satisfy the requirements through its existing policies and procedures. However, to the extent compliance requirements are dissimilar, these firms will need to adopt additional policies and procedures that reflect the different nature of derivatives markets.</p>
	One commenter suggested that the list of factors for determining whether a party is in the business of advising in respect of derivatives should not be the same as that for trading.	Change made. The Policy Statement has been revised to include additional guidance on the business trigger for advising. See revised Policy Statement guidance on factors in determining a business purpose – derivatives advisers.
s. 1— Definition of “derivatives dealer”	One commenter requested clarification on which agency roles fall within the scope of the definition.	Change made. The revised Policy Statement provides additional guidance on when a person will be considered to be a derivatives dealer. See revised Policy Statement guidance

		on factors in determining a business purpose – derivatives dealer.
	One commenter suggested the definition of derivatives dealer be harmonized across Canada into a national instrument.	No change. The definition of derivatives dealer and the criteria used to assess if a firm is a derivatives dealer found in the Policy Statement to this Regulation will be applied consistently across Canada and in Proposed <i>Regulation 93-102 respecting Derivatives: Registration</i> (“ <b>Proposed Regulation 93-102</b> ”).  To the extent necessary, any further consequential amendments to other rules, such as rules relating to trade reporting, will be made at a later date.
s. 1— Business trigger to “derivatives adviser” and “derivatives dealer”, General	Two commenters requested clarification of the definition of “derivatives adviser” and “derivatives dealer” to enable derivatives parties to receive definitive legal advice on whether their activities bring them into scope.	Change made. The revised Policy Statement provides additional guidance on when a person will be considered to be a derivatives dealer or a derivatives adviser.
	Two commenters suggested replacing the word “trading” with “dealing” in the definition and Policy Statement guidance on “derivatives dealer”.	No change. The registration requirement in Canadian securities legislation is generally based on the concept of a “business trigger” for registration, namely whether a person is in the business of “trading” securities or derivatives or advising others in relation to securities or derivatives.
	Two commenters requested clarification of the jurisdictional scope of the Regulation and Policy Statement.	Changes made. The Policy Statement has been revised to include guidance on the jurisdictional scope of the Regulation under factors in determining a business purpose – general.
	One commenter requested a specific exemption or guidance that investment-related services provided by pension plan sponsors to their sponsored plans, such as hiring third party investment managers, is not	No change. The revised Policy Statement provides additional guidance on when a person will be considered to be a derivatives dealer or a derivatives adviser.  The registration requirement in

	<p>captured. The commenter submitted that the inclusion of “directly or indirectly carrying on the activity with repetition, regularity or continuity” and “transacting with the intention of being compensated” may capture pension plans or their sponsors.</p>	<p>Canadian securities legislation is generally based on the concept of a “business trigger” for registration, namely whether a person is in the business of trading securities or derivatives or advising others in relation to securities or derivatives.</p> <p>Accordingly, the Regulation does not fundamentally alter the nature of the existing registration requirement for market participants, but merely extends the requirement to OTC derivatives.</p> <p>If a firm, after considering the guidance in the Policy Statement, remains uncertain as to whether or not it has tripped the business trigger for registration, the firm should consider the exemptions in Part 6 of the Regulation, including the exemption in s. 37 for certain derivatives end-users.</p>
	<p>One commenter requested guidance that a person acting as a manager of investment managers providing derivatives advisory services will not be considered a “derivatives adviser” solely on the basis of engaging in hiring, and providing investment guidelines to, third-party investment managers.</p>	<p>No change. The revised Policy Statement provides additional guidance on when a person will be considered to be a derivatives dealer or a derivatives adviser.</p> <p>The Regulation and Draft Regulation 93-102 do not contemplate a separate category of registration for fund managers of funds that invest in derivatives. However, the existing registration category of investment fund manager in Regulation 31-103 would likely cover these activities.</p>
<p>s. 1— Business trigger to “derivatives adviser” and “derivatives dealer”, Routinely quotes prices</p>	<p>Several commenters suggested that routinely providing quotes should not be treated as indicia of dealing or advising. The commenters suggested that “derivatives dealer” be limited to market making activity, which absent other factors, should not be determined solely by quoting prices, routinely or not. The commenters requested clarification of the end-user</p>	<p>Partial change. Further revisions have been made to the indicia described in the Policy Statement to determine whether a derivatives dealer or derivatives advisor is in the business of trading derivatives. The Policy Statement explains that the end-user exemption may be available to a party that trades derivatives with regularity but does not engage in specified</p>

	exemption.	dealer-like activities.
s. 1— Business trigger to “derivatives adviser” and “derivatives dealer”, Derivatives clearing services	One commenter requested clarification of clearing services that would result in a clearing broker being considered a “derivatives dealer”.	No change. Providing clearing services is one of the indicia of being in the business of trading derivatives.
s. 1— Business trigger to “derivatives adviser” and “derivatives dealer”, <i>De minimis</i>	Several commenters submitted that a notional value-based <i>de minimis</i> exception to “derivatives dealer” requirements be provided to alleviate risk concentration and decreased liquidity.	No change. The Regulation creates a uniform approach to regulating conduct in derivatives markets and promotes consistent protections for market participants. However, a <i>de minimis</i> exemption from certain requirements imposed on derivatives dealers is contemplated in Draft Regulation 93-102. This is intended to strike a balance between addressing liquidity/market access concerns without significantly impacting protections for market participants.
s. 1— Business trigger to “derivatives adviser” and “derivatives dealer”, Incidental advisory activities	Several commenters suggested express exclusions of professionals whose advisory services are solely incidental to their business or profession.	Change made. Clarifying language has been added to the Policy Statement. Appropriately licensed professionals would generally not be considered to be advising on derivatives if their activities are incidental to their <i>bona fide</i> professional activities.
	Commenters suggested express exclusion of otherwise-regulated persons including banks, trust companies and insurance companies. Pension plan sponsors and affiliates providing investment-related services to a Canadian regulated pension fund or subsidiary were requested to be expressly excluded.	No change. This Regulation will include exemptions for entities that are subject to and comply with other regulatory requirements that, on an outcomes basis, are equivalent to requirements in this Regulation. Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.
s. 1— Definition of “eligible	Several commenters supported the concept of an eligible derivatives party (“EDP”) to classify sophisticated	We thank the commenters for their comments.  We have specifically requested



<p>derivatives party”, General</p>	<p>market participants.</p> <p>One commenter recommended reconsideration of EDP status for advisers that only advise on an incidental basis (and accordingly do not require registration as derivatives advisers).</p> <p>One commenter suggested that managed account clients be subject to the same carve-outs applicable to EDPs.</p>	<p>comment in the CSA Notice of consultation in relation to Draft Regulation 93-102 as to whether and in what circumstances registered advisers (portfolio managers) under Regulation 31-103 should be considered derivatives advisers. We will consider these responses in determining whether registered advisers (portfolio managers) should remain included within the EDP definition.</p> <p>We have deleted proposed subsection 7(3) of the version of the Regulation published for comment in April 2017. Accordingly, a derivatives firm acting as an adviser in respect of a managed account of an EDP will be subject to the reduced set of obligations contemplated by s. 7 of the Regulation unless otherwise agreed by the firm and the EDP.</p>
<p>s. 1— Definition of “eligible derivatives party”, Consistency with other regulatory definitions</p>	<p>Several commenters suggested that the definition of EDP be expanded to include all “permitted clients” under Regulation 31-103, including mutual fund dealers, exempt market dealers and charities. The commenters noted the compliance burdens on the derivatives industry if the “permitted client” status cannot be leveraged to determine EDP status under the Regulation.</p>	<p>We have amended the definition of EDP to include certain new categories; however, the definition of EDP has not been extended to expressly include mutual fund dealers, exempt market dealers and registered charities.</p> <p>In terms of the compliance burden, we point out that the financial asset test for companies found in the definition of “permitted client” may be higher than the threshold contemplated in this Regulation. For example, the net asset test that applies to a company that qualifies as a specified commercial hedger in this Regulation is \$10,000,000.</p> <p>Furthermore, we are permitting a derivatives firm to leverage a pre-existing “permitted client”, “accredited counterparty” or “qualified party” representation from its client as set out in s. 45 of the Regulation for pre-existing transactions. If the conditions</p>

		<p>in that section are satisfied, then those transactions are only subject to s. 8 [Fair dealing], s. 20 [Daily reporting] and s. 30 [Derivatives party statements].</p> <p>The definition of EDP is built on the knowledge and experience test found in the <i>Derivatives Act (Quebec)</i>. Unless a person qualifies as an EDP under any of the prescribed categories, we are not persuaded that they otherwise have sufficient sophistication, derivatives-related expertise, or financial resources so as to not require the additional protections afforded to non-EDP customers.</p>
	<p>Several commenters suggested harmonization of the definition of EDP with existing definitions, noting liquidity and equivalence concerns. These definitions included “eligible contract participant” used by the U.S. Commodity Futures Trading Commission (“CFTC”),<sup>1</sup> “qualified party” in Blanket Order 91-507 <i>Over-the-Counter Trades in Derivatives (“BO 91-507”)</i>,<sup>2</sup> “accredited investor” in <i>Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (“Regulation 45-106”)</i>, and “permitted client” under Regulation 31-103.</p>	<p>Change made. We have amended the definition of EDP to include certain new categories, including:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• (n) non-individual commercial hedger that has net assets of \$10,000,000,</li> <li>• (p) non-individual entity whose obligations under derivatives are fully guaranteed by another EDP, other than an individual or commercial hedger, and</li> <li>• (q) non-individual entity that is a commercial hedger and whose obligations under derivatives are fully guaranteed by another EDP, other than an individual.</li> </ul> <p>We believe that, with these changes, the definition of EDP is sufficiently harmonized with the definitions cited by the commenter, recognizing that there are differences in the overall regulatory approach that warrant certain distinctions.</p>

<sup>1</sup> See s. 1a(18)(a)(v) of the U.S. Commodity Exchange Act.

<sup>2</sup> In Quebec, “accredited counterparty” under the Québec *Derivatives Act*.

s. 1— Definition of “eligible derivatives party”, para (m)	Several commenters requested a lower asset threshold necessary to qualify as an EDP and specifically requested harmonization with the \$10 million threshold applicable to an “eligible contract participant” under the U.S. Commodity Exchange Act <sup>3</sup> (“CEA”) and an “accredited counterparty” under the Quebec Derivatives Act. <sup>4</sup>  One commenter suggested a threshold of \$25 million of total assets instead of net assets.  Another commenter suggested that individuals with net assets reaching an aggregate realizable value of \$25 million should be treated as EDPs that are not individuals.	Change made. See new paragraph (n) of the EDP definition.
s. 1— Definition of “Eligible Derivatives Party”, para (n)	Two commenters suggested that individuals with minimum net assets of \$5 million should be treated as EDPs. One of these commenters suggested harmonization with the definition of “accredited counterparty” under the <i>Quebec Derivatives Act</i> . <sup>5</sup>	No change. Based on our analysis, the threshold aggregate realizable value before tax but net of any related liabilities of at least \$5 million of <i>financial assets</i> is appropriate for the determination of eligible derivatives party status for an individual.  This is consistent with the current financial threshold for individuals in the definition of “permitted client” in Regulation 31-103.
s. 1— Definition of “eligible derivatives party”, Knowledge and experience requirements	Several commenters suggested a “bright line” financial resources test eliminating the knowledge and experience requirements, consistent with the approach in Regulation 31-103 and Regulation 45-106. Alternatively, the knowledge and experience requirements should apply generally with no transaction-specific	No change. Appropriate knowledge and experience is necessary for a derivatives party to transact in derivatives without the additional protections provided to non-EDPs.  This is also consistent with requirements that currently apply in Quebec under the <i>Quebec Derivatives</i>

<sup>3</sup> The U.S. Commodity Exchange Act sets out a \$10 million total assets test in the definition of “eligible contract participant” (calculated as \$10 million in total assets, or, if hedging, a minimum net worth exceeding \$1 million).

<sup>4</sup> “Accredited counterparty” under the Quebec Derivatives Act is calculated as “cash, securities, insurance contracts or deposits having an aggregate realizable value, before taxes, but after deduction of the corresponding liabilities, of more than \$10,000,000” (Derivatives Regulation, c. I-14.01, r.1, s. 1).

<sup>5</sup> Calculated as “cash, securities, insurance contracts or deposits having an aggregate realizable value, before taxes, but after deduction of the corresponding liabilities, of more than” \$5,000,000 (Derivatives Regulation, c. I-14.01, r.1, s. 1).

of paras (m)- (n)	determination.  One commenter submitted that investable assets do not necessary imply financial sophistication, such that tests based on financial assets may not be indicative of better access to information and less need for protection.	<i>Act.</i>
	Several commenters suggested that the Regulation allow representations as to the knowledge and experience requirements to be given in ISDA Master Agreements or protocols amending them.	Change made. Representations are required to be made in writing and can be included as an element of a broader written agreement.
	One commenter noted that to the extent previously given representations are no longer true or reliable about a party's knowledge and experience with particular types of derivatives, the knowledge and experience requirements may potentially trigger default events, followed by transaction terminations, under derivatives trading agreements. As the OTC derivatives market is characterized by inter-related transactions, such default and subsequent termination may spread to other derivatives transactions among different parties.	No change. The Policy Statement provides guidance on when a derivatives firm may rely on a representation. See Policy Statement guidance on subsection 1(7).
	One commenter submitted that it is practically remote to receive written representations from each counterparty and requested that derivatives firm be allowed to otherwise confirm, acting reasonably, that the counterparty satisfies the requirements.	No change. Representations form part of the written agreements that document derivatives transactions.
s. 1— Definition of “eligible derivatives party”, Waiver and representation	Several commenters suggested that market participants who would not otherwise qualify for EDP status be allowed to affirmatively represent their qualification to evaluate risks associated with derivatives transactions and waive the	No change. However, new paragraphs have been added under the definition of eligible derivatives party. A person, other than an individual, may qualify for EDP status under these new paragraphs.

s  <i>See also s. 7 below.</i>	applicability of certain provisions.  One commenter submitted that allowing an investor to waive protections may result in abuse.	No change. Derivatives firms have an obligation to act in good faith. Applying undue pressure on a derivatives party to waive protections would be a breach of that obligation.
	Several commenters requested clarification that there is no affirmative duty to perform an investigation of a party's representation or warranty, unless a reasonable person would have grounds to believe that such statements are false or otherwise unreasonable to rely on.	Change made. We have further clarified that a derivatives firm may rely on written representations unless it would be unreasonable to do so. See Policy Statement guidance on subsection 1(7).
s. 1— Definition of “eligible derivatives party”, Commercial hedger	Several commenters requested that the definition of EDP include an exemption for hedgers. The commenters suggested a definition similar to the existing exemptions in BO 91-507 for “qualified parties” or “eligible contract participants” in the U.S., and broad enough to include all end-users who currently transact in OTC derivatives transactions for hedging purposes. One commenter submitted that regardless of size, many commercial operations need to hedge their foreign currency or interest rate risks and no market other than the OTC derivatives market can provide an equivalent tailored risk management solution.	Change made. Please see new paragraphs (n) and (q) under the definition of EDP. A person, other than an individual, will qualify for EDP status subject to certain requirements when it meets the definition of commercial hedger.
s. 1— Definition of “eligible derivatives party”, Guarantees	Several commenters suggested that the definition of EDP also include an entity whose obligations are guaranteed by an entity that otherwise qualifies as an EDP. One of these commenters suggested that the definition of EDP also include an entity that wholly, directly or indirectly, owns, is owned by, or is under common ownership with, one or more EDPs.	Change made. Please see new paragraph (p) under the definition of EDP. A person, other than an individual, whose obligations under a derivative are fully guaranteed or fully supported (under a letter of credit or credit support agreement) by one or more eligible derivatives parties will qualify for EDP status subject to certain conditions.

Part 2 – Application		
s. 3— Application - scope of Regulation	One commenter submitted that the imposition of the same requirements on derivatives advisers as those on derivatives dealers creates a duplicative and unnecessary compliance burden.	Change made. The Policy Statement has been revised to include additional guidance on the business trigger for advising.  The requirements in the Regulation are generally similar to existing business conduct requirements applicable to registered advisers under Regulation 31-103 but have been tailored to reflect the different nature of derivatives markets. Accordingly, we do not believe that the proposed regulatory regime for derivatives advisers unnecessarily duplicates the regime for derivatives dealers.
	One commenter suggested that members of the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (“IIROC”) not be required to comply with the Regulation.	No change. This Regulation will include exemptions for entities that are subject to and comply with other regulatory requirements that, on an outcomes basis, are equivalent to requirements in this Regulation. Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.
	One commenter suggested exempting derivatives firms that adhere to the FX Global Code of Conduct, whether or not their counterparty is an EDP. Alternatively, that such exemption applies in respect of physically-settled FX swaps and FX forwards.	No change. The FX Global Code of Conduct does not impose legal or regulatory obligations on market participants.  Many of the requirements in the Regulation are principles-based and may be satisfied in different ways. We encourage derivatives firms that trade or advise others in relation to FX-related derivatives to consider the contents of the FX Global Code of Conduct in developing their policies and procedures aimed at complying with the requirements of the Regulation.
s. 4— Application - affiliated	One commenter supported the inclusion of s. 4, which exempts a person providing derivatives advisory	We thank the commenter for their comment.  A person that deals with or advises an

entities	services to an affiliated entity from the Regulation. The commenter requested an exemption for the person providing investment advisory services for no compensation to an associated or related person that does not otherwise fall within the definition of an affiliated entity. Alternatively, that guidance clarify that such person does not trip any business trigger as a “derivatives adviser”.	entity that meets the definition of “affiliated entity” may qualify for the exemption. However, the exemption is not available if the affiliated entity is an investment fund.  We have specifically requested comment in the CSA Notice of second consultation in relation to this Regulation and in the Notice and Request for Comment in relation to Draft Regulation 93-102 as to how we should define the concept of affiliated entity for the purposes of these rules.
s. 5— Application - qualifying clearing agencies	One commenter requested clarification on whether derivatives firms are exempt from the Regulation when facing regulated clearing agencies.  The commenter also requested that EDP status be granted for clearing agencies that enter into proprietary trades that are not cleared transactions.	Change made. Qualifying clearing agencies have been added to the definition of EDP. See new paragraph (r) under the definition of EDP.  A clearing agency will be an EDP for all trades, including proprietary trades.
s. 6— Application - governments, central banks and international organizations	Two commenters requested clarification on whether derivatives firms are exempt from the Regulation when facing entities listed under s. 6.  One commenter suggested expanding the list of excluded entities to include (1) crown corporations, government agencies and any other entity wholly owned or controlled by, or all of whose liabilities are guaranteed by, one or more governments, central banks and international organizations, and (2) state, regional and local governments in foreign jurisdictions.	Clarifying language has been added to the Policy Statement to make it clear that derivatives firms are not exempt from their obligations when facing government entities, central banks and international organizations. However, these entities will generally be EDPs.  No change. To ensure a level playing field, all derivatives dealers and derivatives advisors are subject to a minimum set of standards in their dealings with derivatives parties.
s. 7— Exemptions from the requirements of this Regulation	Several commenters supported the two-tiered approach of the Regulation with the effect that a substantial portion of the Regulation will not apply to transactions with an EDP and submitted that no additional	No change. The Regulation sets out a two-tiered regime with the effect that a derivatives firm is not required to comply with certain requirements in the Regulation when dealing with eligible derivatives parties. The



when dealing with or advising an eligible derivatives party, General	requirements are necessary when a derivatives firm deals with an EDP. Two commenters suggested a three-tier approach with the effect of an outright exemption for the inter-dealer market.	obligations of a derivatives firm differ depending on the nature of the derivatives party. Please see s. 7 of the Regulation and related guidance in the Policy Statement. The inter-dealer market will typically involve transactions between two EDPs and since those parties can bargain for appropriate protections, they are subject to a limited set of provisions in this Regulation. It is inappropriate and inconsistent with the rule to provide an outright exemption for the inter-dealer market and also inconsistent with the approach taken internationally.
s. 7— Exemptions from the requirements of this Regulation when dealing with or advising an eligible derivatives party, subsection (2)	Three commenters submitted that the Regulation requires individual EDPs to waive in writing the second tier of requirements. The commenters suggested that individual EDPs be exempt from the second-tier requirements similar to other categories of EDPs. In the alternative, the commenters requested that no new waiver be required from the individual every 365 days and instead the onus for revocation be placed on the individual.	Change made. An individual eligible derivatives party may waive, in writing, any or all of the requirements of the Regulation, other than as set out in s. 7(1). Waiver may be included in account-opening documentation or other relationship disclosure, and there is no obligation to update the waiver once a derivatives party has begun trading. A derivatives party may withdraw their waiver at any time.
s. 7— Exemptions from the requirements of this Regulation when dealing with or advising an eligible derivatives party, subsection (3)	Several commenters suggested that s. 7(3) be deleted on the basis that disclosures and protections are not affected by whether the trading decision is client-directed or at the discretion of the adviser. Managed account clients benefit from both the fiduciary obligation owed to them by their adviser and the contractual terms of the investment management agreement. In the alternative, the commenters requested that managed account clients be permitted to waive sections of the Regulation that but for s. 7(3) would not apply.	Change made. The requirements of the Regulation are not dependent on whether a derivatives firm is acting as an adviser to an EDP or an adviser in respect of a managed account of an eligible derivatives party.  We have deleted proposed subsection 7(3) of the version of the Regulation published for comment in April 2017. Accordingly, a derivatives firm acting as an adviser in respect of a managed account of an EDP will be subject to the reduced set of obligations contemplated by s. 7 of the Regulation unless otherwise agreed by the firm and the EDP.



<b>Part 3 – Dealing with or Advising Derivatives Parties</b>		
<b>Division 1 – General Obligations Towards All Derivatives Parties</b>		
s. 8—Fair dealing	Several commenters supported the fair dealing requirements, noting the importance of regulatory tools necessary to enforce against deceptive and manipulative trading practices or fraudulent activity.	We thank the commenters for their comments.
	One commenter requested clarification on s. 8 as compared with s. 19.	Change made. Former stand-alone provision in s. 19 on fair terms and pricing has been removed and clarifying language in the Policy Statement has been added that fair terms and pricing may, in certain circumstances, be viewed to fall within the overall fair dealing principle in s. 8.
	Two commenters suggested higher requirements for derivatives advisers, while other commenters noted that fiduciary standards apply, Regulation 31-103 regulates derivatives advisers, and that transactions are often of a bespoke nature.	We have deleted proposed subsection 7(3) of the version of the Regulation published for comment in April 2017. Accordingly, a derivatives firm acting as an adviser/investment counsel to an EDP will be subject to the same set of obligations under the Regulation as a derivatives firm acting as an adviser/portfolio manager for an EDP.  However, where a derivatives firm is acting as an adviser to a fully managed account for a derivatives party, including an EDP, the derivatives firm may be subject to a fiduciary duty under certain statutes and under common law.
	One commenter requested an exemption for derivatives firms dealing with other derivatives firms or financial institutions.	No change. However, clarifying language has been added to the Policy Statement. Fair dealing obligations will be interpreted flexibly and in a manner sensitive to context.
	One commenter submitted that the need for regulation has not been identified, as no appreciable or material examples of banks or other derivatives firms have been identified in Canada as violating existing fair dealing rules.	No change. Canadian jurisdictions are committed to implementing harmonized business conduct rules that will protect derivatives parties in the Canadian market.
One commenter submitted that fair dealing should not change depending	No change. Fair dealing obligations will be interpreted flexibly and in a	

	<p>on the sophistication of counterparties and s. 8 should be deleted. The commenter submitted that the derivatives dealer relationship is not a fiduciary one, nor does good faith generally apply to the negotiation of transactions at common law. In the alternative, s. 8 should be harmonized with other regulatory regimes, which do not impose requirements on individuals acting on behalf of a derivatives firm.</p>	<p>manner sensitive to context.</p>
s. 9— Conflicts of interest	<p>Two commenters requested clarification of the Regulation and Policy Statement, particularly with respect to the divergent nature of two parties' interests. For conflicts of interest not prohibited by law, the only regulatory requirement should be to identify and disclose material conflicts. One of the commenters suggested limiting the requirement to conflicts of interest relating to research and clearing activities.</p>	<p>No change. Requirements relating to conflicts of interest are a central pillar of business conduct regulation.</p>
	<p>One commenter suggested eliminating specific conflict of interest requirements with respect to derivatives advisers, as they face fiduciary obligations.</p>	<p>The requirements in the Regulation are generally similar to existing business conduct requirements applicable to registered advisers under Regulation 31-103 but have been tailored to reflect the different nature of derivatives markets.</p> <p>These requirements include requirements in relation to identifying and responding to conflicts of interest.</p> <p>We acknowledge that, where a derivatives firm is acting as an adviser to a fully managed account for a derivatives party, including an EDP, the derivatives firm may be subject to a fiduciary duty under certain statutes and under common law. However, this may not be the case where the derivatives adviser is merely providing advice in relation to derivatives or</p>

		strategies but does not exercise discretion over the EDP's account.
	One commenter submitted that the Regulation overlaps with conflicts of interest requirements under existing Canadian laws <sup>6</sup> and that overlapping requirements should be removed from the Regulation.	No change. This Regulation will include exemptions for entities that are subject to and comply with other regulatory requirements that, on an outcomes basis, are equivalent to requirements in this Regulation. Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.
	Two commenters submitted that disclosure must be specific and provided before a transaction takes place, recognizing that in certain situations disclosure may be more appropriate after the transaction. Another commenter requested that the use of standardized disclosures be permitted, provided that additional or particularized disclosures are made available as appropriate.	Change made. Please see revised Policy Statement guidance related to s. 9. We expect derivatives firms to provide general and specific disclosures.
s. 10—Know your derivatives party, General	Several commenters suggested harmonization of s. 10 with similar regulatory requirements in other jurisdictions. <sup>7</sup> Several commenters submitted that an exemption is needed for derivatives dealers that do not know the identity of their counterparties prior to execution of the transaction.	Change made. New s. 41 exempts a derivatives firm in certain circumstances where it does not know the identity of its derivatives party prior to the execution of the transaction. The exemption in s. 41 is applicable to transactions executed on a derivatives trading facility (or analogous platform) where at the time of the transaction, the derivatives party to the derivative that is submitted for clearing is an eligible derivatives party. We have specifically requested further comment in the CSA Notice of second consultation in relation to this Regulation about the availability of a similar exemption in respect of derivatives traded anonymously on a derivatives trading facility that are not

<sup>6</sup> The *Bank Act* requires Canadian banks to establish procedures to identify and address conflicts of interest. OSFI Guideline B-7 requires federally regulated financial institutions that are dealing in derivatives to take reasonable steps to identify and address potential material conflicts of interest.

<sup>7</sup> See CFTC's relief in No Action Letter 13-70 in respect of swaps that are intended to be cleared.

		<p>cleared, derivatives that are not traded on a derivatives trading facility but are submitted for clearing to a regulated clearing agency, and otherwise if it is appropriate to extend the scope of the exemption to other sections of this Regulation.</p> <p>We understand that a trading platform would perform know-your-derivatives-party diligence prior to accepting a derivatives party for trading on the platform. We consider this to be a reasonable steps obligation and we would accept that if it is not possible to know the identity of the counterparty, that information is not required.</p>
s. 10—Know your derivatives party, subsection (2)	Several commenters requested that s. 10(2)(c) be removed, submitting that it is disproportionately impracticable to require derivatives advisers, in connection with securities-based derivatives, to establish if the party they are advising (i) is an insider of a reporting issuer or any other issuer whose securities are publicly traded, or (ii) would be reasonably expected to have access to material non-public information relating to any interest underlying the derivative.	<p>No change. These obligations already exist for registered firms under securities legislation.</p> <p>In the case of derivatives firms that are not currently registered under securities legislation but nevertheless provide products or services in relation to equity derivatives, we would expect these firms today to have policies and procedures in place aimed at preventing illegal insider trading and tipping. This information is necessary to ensure that securities law is being complied with.</p>
s. 10—Know your derivatives party, subsection (4)	Two commenters requested that information be deemed current, unless a client informs a derivatives firm otherwise.	<p>No change. The requirements in relation to “gatekeeper” KYDP in s. 10 of the Regulation and “derivatives-party-specific” KYDP in s. 11 of the Regulation are generally consistent with existing “know-your-client” obligations under Canadian securities legislation and comparable requirements in foreign jurisdictions.</p> <p>This information is necessary to ensure that securities law is being complied with.</p>
s. 10—Know	Two commenters requested an	No change. Know-your-derivatives

your derivatives party, subsection (5)	expansion of s. 10(5) to cover EDPs, registration-exempt entities, and foreign financial institutions.	party requirements do not apply to a registered securities firm, registered derivatives firm, or a Canadian financial institution.
<b>Division 2 – Additional Obligations when Dealing with or Advising Certain Derivatives Parties</b>		
s. 12— Suitability	Two commenters requested clarification on what constitutes a recommendation by a derivatives dealer. The commenters suggested that suitability be limited to recommendations, and not instructions.	No change. Reasonable steps must be taken to ensure that a proposed transaction is suitable for a derivatives party before making a recommendation or accepting instructions from the derivatives party to transact in a derivative.
	One commenter requested that s. 12 clarify that a determination of suitability need not be made on a trade-by-trade basis if a discrete trade fits into a larger trading strategy or series of trades, for which suitability can be assessed.	No change. Reasonable steps must be taken to ensure that a proposed transaction is suitable for a derivatives party before making a recommendation or accepting instructions from the derivatives party to transact in a derivative.  If a discrete transaction fits into a larger trading strategy or series of transactions, and the derivatives firm has determined that the larger trading strategy or series of transactions is suitable for the derivatives party, it is unclear why there should be a concern over the discrete transaction.
	One commenter submitted that specific suitability obligations are not necessary in the case of a derivatives adviser, as they have broader fiduciary obligations.	We acknowledge that, where a derivatives firm is acting as an adviser to a fully managed account for a derivatives party, including an EDP, the derivatives firm may be subject to a fiduciary duty under certain statutes and under common law. However, this may not be the case where the derivatives adviser is merely providing advice in relation to derivatives or strategies but does not exercise discretion over the EDP's account.
	Two commenters requested safe harbours from the suitability requirements, including for derivatives dealers and intended to be cleared	No change. Suitability requirements are crucial to the protection of non-EDPs.  Suitability requirements do not apply

	derivatives.	<p>when trading with or advising non-individual EDPs and apply, but may be waived, when trading with or advising individual EDPs.</p> <p>As explained in the CSA Notice of consultation for the Regulation published in April 2017, this is generally similar to the regime that applies to registered securities firms under Regulation 31-103.</p>
s. 13— Permitted referral arrangements	<p>Three commenters submitted that s. 13 imposes broad obligations. One commenter requested clarification that establishing a relationship with a dealer on behalf of an advisory client does not constitute a referral arrangement. Other commenters requested that s. 13 be removed to better align with the absence of comparable obligations in CFTC rules. Alternatively, that s. 13 apply only to referral arrangements that specifically involve derivatives and that exemptions be provided for inter-group referrals.</p>	<p>No change. The requirements in relation to permitted referral arrangements do not apply if the firm is trading with or advising non-individual EDPs and apply but may be waived if the firm is trading with or advising individual EDPs.</p> <p>In the case of firms trading with or advising non-EDPs, these requirements are generally consistent with requirements in Regulation 31-103 applicable to IIROC CfD/forex firms.</p>
Former s. 16— Disclosure regarding the use of borrowed money or leverage	<p>One commenter requested that to avoid duplication, the disclosure statement apply only to derivatives dealers. The commenter requested clarification that posting of the disclosure statement on a website in a readily accessible location will be sufficient.</p>	<p>Change made. Disclosure regarding the use of borrowed money or leverage has been incorporated into new s. 19. Disclosure must be delivered to a derivatives party.</p>
Former s. 17—Handling complaints	<p>One commenter suggested harmonization with CFTC rules by eliminating complaint handling obligations.</p>	<p>No change. The requirements in relation to complaint handling do not apply if the firm is trading with or advising non-individual EDPs and apply, but may be waived, if the firm is trading with or advising individual or specified commercial hedger EDPs.</p> <p>In the case of firms trading with or advising non-EDPs, these requirements are generally consistent with requirements in Regulation 31-103 applicable to IIROC CfD/forex</p>

		firms. Please see the Regulation and related guidance in the Policy Statement.
<b>Division 3 – Restrictions on Certain Business Practices when Dealing with Certain Derivatives Parties</b>		
Former s. 18—Tied selling	One commenter suggested that tied selling obligations are duplicative of existing Canadian legislation and should be eliminated to better align with other regulatory regimes.	No change. This Regulation will include exemptions for entities that are subject to and comply with other regulatory requirements that, on an outcomes basis, are equivalent to requirements in this Regulation. Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.
Former s. 19—Fair terms and pricing	Two commenters supported the requirement. One commenter submitted that the terms are better suited to Policy Statement guidance on s. 8. Another submitted that the inclusion of an express best execution requirement would be beneficial to avoiding conflicts.  Two other commenters suggested that the requirement should be deleted. The commenters suggested that given the negotiated, bilateral and bespoke nature of transactions, there is no fair price beyond what the parties agree, and that legal obligations and remedies already exist.	Change made. Former s. 19 on fair terms and pricing has been merged with s. 8. Clarifying language has been added to the Policy Statement in relation to guidance on s. 8. Both the compensation and market value or price components of a derivative are relevant to a derivatives firm's obligation to transact with derivatives parties under terms and pricing that are fair. Derivatives firms are expected to set and follow policies and procedures that are reasonably designed to achieve the most advantageous terms for the derivatives firm's derivatives parties.
<b>Part 4 – Derivatives Party Accounts</b>		
<b>Division 1 – Disclosure to Derivatives Parties</b>		
Division 1, General	Several commenters suggested harmonization of the requirements with CFTC rules. Derivatives firms should not be required to provide valuations or related inputs and assumptions and that instead "mid-market marks" <sup>8</sup> should be used.	Change made. Please see revised Policy Statement guidance on the definition of valuation.

<sup>8</sup> CFTC rules do not include amounts for profit, credit reserve, hedging, funding, liquidity or other costs or adjustments in the mid-market mark.

	Several other commenters supported the requirement to provide valuations that are accompanied by inputs and assumptions in order to make the estimates/prices more meaningful. Commenters suggested that daily marks should only be required for uncleared transactions. One commenter suggested limiting “inputs and assumptions” to “methodology and assumptions”.	
Former s. 20— Relationship disclosure information	One commenter submitted that certain relationship documentation listed in former s. 20(2) is not applicable for a derivatives relationship.	No change made. The requirements in relation to client relationship disclosure do not apply if the firm is trading with or advising non-individual EDPs and apply, but may be waived, if the firm is trading with or advising individual or specified commercial hedger EDPs. In the case of firms trading with or advising non-EDPs, these requirements are generally consistent with requirements in Regulation 31-103 applicable to IIROC CfD/forex firms.  The required disclosure is important for non-EDPs to understand the risks associated with derivatives.
Former s. 21—Pre-transaction disclosure	One commenter requested that the use of standardized disclosures be permitted provided additional or particularized disclosures are made available as appropriate.	No change. Where standardized disclosure meets all requirements, it is acceptable.
	Two commenters requested clarification that pre-transaction disclosures do not apply where the transaction is an intended to be cleared derivative or executed on an exchange.	No change. Pre-transaction disclosures are required for all transactions with non-EDPs.
	One commenter requested clarification on when disclosure would not be required as result of the application of subsection (2)(b) and what additional information is intended by subsection (2)(c).	Change made. The phrase “if applicable” has been removed from new s. 19(2)(b). Compensation not reflected in the price would be required to be disclosed pursuant to s. 19(2)(c).
Former s.	Only derivatives dealers should have a	Change made. See new s. 20(2).



22—Daily reporting	daily reporting obligation, and it is sufficient for derivatives advisers to provide reporting on a monthly basis, unless otherwise agreed.	
Former s. 23—Notice to derivatives parties by non-resident derivative firms	One commenter submitted that the notice requirement for non-resident derivatives firms is duplicative of former s. 20 and standard information that is provided in relationship documentation.	No change. However, clarifying language has been added to the Policy Statement. A separate statement is not required when information required is already provided to counterparties under standard form industry documentation.
<b>Division 2 – Derivatives Party Assets</b>		
Division 2, General	<p>Several commenters requested a revision of Division 2 of Part 4 to recognize that re-hypothecation is a private commercial matter, unless otherwise subject to existing regulatory restrictions, such as segregation, margin, and specific types of counterparty requirements.</p> <p>Two commenters submitted that only former s. 24 should apply to EDPs.</p> <p>Two commenters requested clarification of the application of the requirements to derivatives advisers fulfilling discretionary mandates, for which they are generally given authority by their clients with respect to the use and investment of assets.</p>	<p>Change made. A derivatives firm is exempted from the requirements of the division if it is subject to and complies with or is otherwise exempt from <i>Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions</i> (“<b>Regulation 94-102</b>”), securities legislation relating to margin and collateral requirements or <i>Regulation 81-102 respecting Investment Funds</i>.</p> <p>We note that ss. 25 and 26 only apply to transactions with non-EDPs. We have specifically requested further comment in the CSA Notice of second consultation in relation to this Regulation about the appropriate model for protecting customer assets of derivatives parties.</p>
Former s. 24—Interaction with Regulation 94-102	<p>Several commenters submitted that the Regulation was more onerous than securities regulations such as Regulation 94-102.</p> <p>One commenter requested clarification regarding the application of provisions relating to the segregation, use, holding and investment of derivatives party assets as applied to a portfolio manager acting on behalf of a managed account client, where the adviser has been granted authority</p>	<p>Change made. In circumstances where initial margin has been delivered by a non-EDP to a derivatives firm, the requirement is that this collateral will be (i) segregated and held at a permitted depository and (ii) the derivatives firm has obtained written consent from its counterparty to the use or investment of the collateral.</p> <p>Division 2 does not apply to a derivatives firm for transactions that are subject to Regulation 94-102,</p>

	<p>with respect to portfolio assets that include but are not limited to derivatives.</p> <p>Another commenter requested clarification of the exemption from Division 2 for parties relying on the substituted compliance provisions in Regulation 94-102.</p>	<p>including firms relying on exemptions in that regulation.</p>
<b>Division 3 – Reporting to Derivatives Parties</b>		
<p>Former s. 29—Content and delivery of transaction information</p>	<p>Two commenters supported the requirement that transactions be confirmed in writing but submitted the prescriptive contents of those confirmations are not appropriate. The commenters requested harmonization with CFTC requirements.</p> <p>The commenters requested clarification of the application of the requirement to uncleared derivatives and that electronic confirmations satisfy the “in writing” requirement.</p>	<p>No change. However, clarifying language has been added to the Policy Statement.</p> <p>New s. 41 exempts a derivatives firm from the requirement in subsection 27(1) to deliver a written confirmation of the transaction in certain circumstances. The exemption in s. 41 is applicable to transactions executed on a derivatives trading facility (or analogous platform) where at the time of the transaction, the derivatives party to the derivative that is submitted for clearing is an eligible derivatives party. We have specifically requested further comment in the CSA Notice of second consultation in relation to this Regulation about the availability of a similar exemption in respect of derivatives traded anonymously on a derivatives trading facility that are not cleared, derivatives that are not traded on a derivatives trading facility but are submitted for clearing to a regulated clearing agency, and otherwise if it is appropriate to extend the scope of the exemption to other sections of this Regulation.</p> <p>The requirements in relation to client relationship disclosure do not apply if the firm is trading with or advising non-individual EDPs and apply, but may be waived, if the firm is trading</p>

		with or advising individual or specified commercial hedger EDPs.
Former s. 30— Derivatives party statements	One commenter noted that there are no requirements to prepare monthly statements under either the CFTC rules or MiFID II. <sup>9</sup> As it would require derivatives dealers to implement new reporting technology, the commenter requested that the requirement to deliver monthly statements be removed.	No change. Monthly statements contain important information for non-EDPs to monitor their derivatives transactions.  The requirements in relation to client relationship disclosure do not apply if the firm is trading with or advising non-individual EDPs and apply but may be waived if the firm is trading with or advising individual or specified commercial hedger EDPs.
<b>Part 5 – Compliance and Recordkeeping</b>		
<b>Division 1 – Compliance</b>		
Former s. 33— Responsibilities of senior derivatives managers	Several commenters requested that former s. 33 be eliminated or the responsibilities reassigned to a chief compliance officer to reflect current industry best practices. A derivatives manager's oversight of activities within the derivatives manager's functional business unit is a conflict of interest. Any reporting to the regulators should be the obligation of the chief compliance officer. One commenter, noting the Office of the Superintendent of Financial Institutions ("OSFI") Guidelines, <sup>10</sup> submitted that the proposed requirements are at odds with the existing compliance structure.  Two commenters submitted that the context where a specific duty has been introduced for senior managers in other jurisdictions is distinguishable from that in Canada. There has not been any crisis of confidence in Canada. Where specific duty has been	Change made. Revisions have been made to the Regulation and Policy Statement to better reflect existing compliance structures at derivatives firms.

<sup>9</sup> Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU ("MiFID II").

<sup>10</sup> For example, OSFI Guideline E-13 *Regulatory Compliance Management* and OSFI Guideline E-21 *Operational Risk Management*.

	<p>imposed, it has been part of a comprehensive framework across business lines and the responsibility is shared across multiple functions.</p> <p>Several commenters noted that personal liability for a senior derivatives manager is unwarranted and inconsistent with best practices.</p>	
	<p>One commenter requested clarification of Policy Statement guidance on “serious misconduct” and “material non-compliance”.</p>	<p>No change. The Policy Statement provides guidance on these terms. See Policy Statement guidance under new s. 31 – responsibilities of senior derivatives managers</p>
	<p>One commenter requested an optional carve-out for firms registered under Regulation 31-103 from the senior derivatives manager requirements to allow the senior derivatives manager to be the chief compliance officer. A separate senior derivatives manager regime should not be mandated for firms registered as portfolio managers under Regulation 31-103.</p>	<p>No change. This Regulation will include exemptions for entities that are subject to and comply with other regulatory requirements that, on an outcomes basis, are equivalent to requirements in this Regulation. Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.</p>
	<p>One commenter submitted that there should be flexibility to former s. 33(2) to submit reports to senior management in lieu of reporting to the board. Another commenter submitted that all instances of material non-compliance should be reported no less frequently than on an annual basis and following the review of the annual report by the board.</p>	<p>Change made. The Regulation has been revised in new s. 31 to permit a senior derivative manager to delegate its responsibility for submitting the report to the board to the firm's chief compliance officer.</p>
<p>Former s. 34— Responsibility of derivatives firm to respond to material non-compliance</p>	<p>One commenter submitted that former s. 34(b) places a broad and onerous self-reporting burden on derivatives firms without precedent in Canadian securities legislation and should be removed from the Regulation.</p> <p>One commenter requested clarification of the Policy Statement guidance related to former s. 34 to expressly provide an opportunity for derivatives</p>	<p>No change. Self-reporting is a key element of the Regulation. The Regulation does not prohibit issues of material non-compliance with the Regulation from being raised with a board as long as the report is submitted to the regulator in a timely manner.</p>

	firms to raise issues with their board before being required to report to regulators.	
<b>Division 2 – Recordkeeping</b>		
Division 2— General	One commenter submitted that recordkeeping obligations already exist under OSC Rule 91-507 <i>Trade Repositories and Derivatives Data Reporting</i> and OSFI Guidelines for federally regulated financial institutions. One commenter submitted that federally regulated financial institutions should be exempt from compliance and in the alternative, should be granted substituted compliance.	No change. This Regulation will include exemptions for entities that are subject to and comply with other regulatory requirements that, on an outcomes basis, are equivalent to requirements in this Regulation. Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.
Former s. 35— Derivatives party agreement	Two commenters requested an exemption for transactions that are executed on an exchange and for transactions that are cleared.	No change. However, clarifying language has been added to the Policy Statement.
	Two commenters submitted that firms regularly enter into foreign exchange transactions prior to completing an ISDA Master Agreement and should be exempt from such requirement.	No change. A written agreement should be entered into prior to completing a transaction.
Former s. 36—Records	Several commenters note that the recordkeeping requirements are too broad and the added costs on derivatives firms will be passed on to other market participants. Commenters suggested that the recordkeeping obligations be limited to keeping records of communications related to the negotiation, execution and amendment or termination of derivatives. All records of communications should not be kept where a record of those communications otherwise exists.	No change. Please see the Regulation and related guidance in the Policy Statement.
Former s. 37—Form, accessibility and retention of records	Two commenters submitted that the length of the record retention requirement exceeds that of the CFTC.	No change. This retention period is consistent with other Canadian requirements.

Part 6 – Exemptions		
Division 1 – Exemption from this Regulation		
Former s. 39— Exemption for certain derivatives end-users, General	<p>Two commenters requested clarification of the scope of the end-user exemption and suggested reference to particular categories of persons.</p> <p>Several commenters submitted that the availability of the end-user exemption should not be restricted to parties that interact solely with EDPs.</p>	<p>Change made. The end-user exemption in new s. 37 of the Regulation has been amended to clarify the scope of the exemption.</p> <p>The end-user exemption includes the following conditions:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• (a) the person does not solicit or otherwise transact a derivative with, for or on behalf of, a non-eligible derivatives party;</li> <li>• (b) the person does not, in respect of any derivative or transaction, advise non-eligible derivatives parties, other than general advice that is provided in accordance with the conditions of s. 42 [<i>Advising generally</i>];</li> <li>• (c) the person does not regularly make or offer to make a market in a derivative with a derivatives party;</li> <li>• (d) the person does not regularly facilitate or otherwise intermediate transactions for another person other than an affiliated entity that is not an investment fund;</li> <li>• (e) the person does not facilitate clearing of a derivative through the facilities of a qualifying clearing agency for another person.</li> </ul> <p>Although the end-user exemption includes a condition that the person does not solicit or transact with a non-EDP, we have also amended the definition of EDP to include a specified commercial hedger category. We believe this should partially address the commenter's concerns.</p>
Former s. 39— Exemption for	Several commenters submitted that entities that are market-makers and that do not otherwise act as derivatives	No change. However, clarifying changes have been made to the Policy Statement. A person that frequently

certain derivatives end-users, para (c)	dealers or advisers, but regularly quote prices due to a need to regularly hedge positions, should not be excluded from the end-user exemption.  One commenter requested clarification on whether former s. 39(c) is intended to capture commodity firms trading amongst themselves in the over the counter market.	and regularly transacts in derivatives to hedge business risk but that does not undertake any of the activities listed in new s. 37 may qualify for this exemption.
<b>Division 2 – Exemptions from Specific Requirements in this Regulation</b>		
Former s. 40—Foreign derivatives dealers, General	One commenter submitted that substituted compliance from substantially the entire Regulation be granted either to both foreign derivatives dealers and Canadian financial institutions or to neither of them in order to maintain a level playing field.	No change. This Regulation will include exemptions for entities that are subject to and comply with other regulatory requirements that, on an outcomes basis, are equivalent to requirements in this Regulation. Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.
	One commenter requested that corresponding domestic and foreign laws that can be complied with in lieu of the Regulation and the residual provisions of the Regulation be published for consultation before the Regulation is finalized.	Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.
Former s. 40—Foreign derivatives dealers, subsection (1)	One commenter submitted that the foreign dealer exemption should not be conditional on dealings with EDPs when the business conduct rules of a foreign jurisdiction are deemed equivalent.	No change. The foreign dealer exemption is not available to derivatives firms that transact with non-EDPs. This approach is similar to the approach taken towards foreign dealers in Regulation 31-103.
Former s. 40—Foreign derivatives dealers, subsection (3)	Two commenters submitted that the requirement to deliver a statement pursuant to former s. 40(3)(c) in order to qualify for the exemption does not provide any additional protection and the disclosures are generally addressed in the Master Agreement. This type of statement is not required by the CFTC as a condition of substituted compliance. This requirement should be removed, and disclosure in a	No change. However, clarifying language has been added to the Policy Statement. Disclosures contemplated in s. 38(3)(b) can be made by a derivatives firm in a master trading agreement with its counterparty.

	Master Agreement should be sufficient. In the alternative, the statement should only be required delivered to non-EDPs.	
	Several commenters requested clarification on the policy rationale behind former s. 40(3)(e) on which the exemption for foreign dealers based on substituted compliance is not available if the dealer is in the business of trading in derivatives on an exchange or a derivatives trading facility designated or recognized in a Canadian jurisdiction, particularly if only dealing with EDPs.	Change made. The subsection was removed. A person in the business of trading in derivatives on an exchange or a derivatives trading facility is no longer prohibited from qualifying for the exemption under new s. 38(1).
<b>Division 3 – Exemptions for Derivatives Advisers</b>		
Division 3, General	One commenter submitted that a corresponding exemption to former s. 41 should be added for portfolio managers, as they have limited derivatives activity.	We have specifically requested comment in the CSA Notice of consultation in relation to Proposed Regulation 93-102 as to whether and in what circumstances registered advisers (portfolio managers) under Regulation 31-103 should be considered derivatives advisers. We will consider these responses in determining whether registered advisers (portfolio managers) that provide incidental advice in relation to derivatives should be considered in the business of advising in relation to derivatives or whether an express exemption is required.



Former s. 44—Foreign derivatives advisers, General	Several commenters generally supported exempting foreign derivatives advisers but noted that the exemption is too narrow, as many jurisdictions do not subject derivatives advisers to registration. Derivatives advisers should be exempt from the Regulation when exempt or not required to be registered in their principal jurisdiction, which would better align with the international adviser exemption in Regulation 31-103.	No change. We have intentionally limited the exemption in s. 43 [ <i>Foreign derivatives advisers</i> ] of the Regulation to foreign derivatives advisers that are “registered, licensed or otherwise authorized under the securities, commodity futures or derivatives legislation of a foreign jurisdiction specified in Appendix D”.
	One commenter requested that corresponding domestic and foreign laws that can be complied with in lieu of the Regulation and the residual provisions of the Regulation be published for consultation before the Regulation is finalized.	Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.
Former s. 44—Foreign derivatives advisers, subsection (1)	One commenter submitted that the foreign adviser exemption should not be conditional on dealings with EDPs when the business conduct rules of a foreign jurisdiction are deemed equivalent.	No change. The foreign adviser exemption is not available to derivatives firms that transact with non-EDPs.
Former s. 44—Foreign derivatives advisers, subsection (3)	One commenter submitted that the requirement to deliver a statement pursuant to former s. 44(3)(c) in order to qualify for the exemption does not provide any additional protection and is inconsistent with former s. 23, which requires a similar statement only be delivered to non-EDPs.	No change. However, clarifying language has been added to the Policy Statement. Disclosures contemplated in s. 43(3)(b) can be made by a derivatives firm in a master trading agreement with its counterparty.
	Several commenters requested clarification on the policy rationale behind former s. 44(3)(e) on which the exemption for foreign advisers based on substituted compliance is not available if the adviser is in the business of trading in derivatives on an exchange or a derivatives trading facility designated or recognized in a Canadian jurisdiction, particularly if only dealing with EDPs.	Change made. A person in the business of trading in derivatives on an exchange or a derivatives trading facility is no longer prohibited from qualifying for the exemption under s. 43(1).

<b>Part 7 – Granting an Exemption</b>		
Former s. 45— Exemption	One commenter submitted that credit unions make available products largely on demand to provide a full suite of services and do not operate platforms, are not market makers, and are not directly offering quotes. Credit unions are the intended beneficiaries of the Regulation and qualify for the end-user exemption. Credit unions should not be defined as derivatives dealers or advisers and should fall outside the scope of the Regulation.	No change. The exemption available for derivatives end-users that satisfy certain requirements is set out in s. 37. Discretionary exemptions are available on an ad-hoc basis.
	One commenter submitted that IIROC-regulated dealers are already regulated and should be exempt from the Regulation.	No change. This Regulation will include exemptions for entities that are subject to and comply with other regulatory requirements that, on an outcomes basis, are equivalent to requirements in this Regulation. Requirements of Canadian and foreign regulators that are deemed equivalent will be published for comment prior to the finalization of this Regulation.
<b>Part 8 – Effective Date</b>		
Former s. 46—Effective date	Two commenters suggested delaying the implementation date to harmonize the Regulation with CFTC and Securities and Exchange Commission rules.	No change. Canadian jurisdictions are committed to implementing harmonized business conduct rules.
	Several commenters suggested extending the implementation period to become compliant to 6 months for previously regulated firms and 12 months for those not previously regulated.	No change. Please see the Regulation and related guidance in the Policy Statement.
	One commenter submitted that all pre-effective date transactions regardless of their remaining term should be grandfathered and that grandfathering should apply even if pre-effective date transactions are subsequently amended after the date the Regulation is finalized.	We are permitting a derivatives firm to leverage a pre-existing “permitted client”, “accredited counterparty” or “qualified party” representation from its client as set out in s. 45 of the Regulation for pre-existing transactions. If the conditions in that section are satisfied, then those transactions are only subject to s. 8 [ <i>Fair dealing</i> ], s. 20 [ <i>Daily reporting</i> ]

		and s. 28 [ <i>Derivatives party statements</i> ].
--	--	--

**List of Commenters**

1. Associated Foreign Exchange, ULC
2. Bruce Power L.P.
3. Canadian Bankers Association
4. Canadian Credit Union Association
5. Capital Power Corporation
6. Enbridge Inc.
7. Franklin Templeton Investments Corp.
8. International Energy Credit Association
9. International Swaps and Derivatives Association, Inc.
10. Investment Industry Association of Canada
11. Investor Advisory Panel
12. Just Energy Corp.
13. NorthPoint Energy Solutions, Inc.
14. Osler, Hoskin & Harcourt LLP
15. Pension Investment Association of Canada
16. Portfolio Management Association of Canada
17. SIFMA Asset Management Group
18. The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
19. The Canadian Commercial Energy Working Group
20. The Canadian Market Infrastructure Committee
21. Western Union Business Solutions

**ANNEX II****Alternative version of the definition of “affiliated entity”**

In this Regulation, a person (the first party) is an affiliated entity of another person (the second party) if any of the following apply:

- (a) the first party and the second party are consolidated in consolidated financial statements prepared in accordance with
  - (i) IFRS, or
  - (ii) generally accepted accounting principles in the United States of America;
- (b) all of the following apply:
  - (i) neither the first party's nor the second party's financial statements, nor the financial statements of another person or company, were prepared in accordance with the principles or standards specified in subparagraphs (a)(i) or (ii);
  - (ii) the first party and the second party would have been, at the relevant time, required to be consolidated in consolidated financial statements prepared by the first party, the second party or the other person or company, if the consolidated financial statements were prepared in accordance with the principles or standards specified in subparagraphs (a)(i) or (ii);
- (c) both parties are prudentially regulated entities that are supervised on a consolidated basis.

**REGULATION 93-101 RESPECTING DERIVATIVES: BUSINESS CONDUCT**

Derivatives Act  
(chapter I-14.01, s. 175, 1<sup>st</sup> par., subpar. (2), (3), (11), (12), (26) and (29), and s. 177)

**PART 1 DEFINITIONS AND INTERPRETATION****Definitions and interpretation****1. (1) In this Regulation**

“Canadian financial institution” means any of the following:

(a) an association governed by the Cooperative Credit Associations Act (S.C., 1991, c. 48) or a central cooperative credit society for which an order has been made under section 473(1) of that Act;

(b) a bank, loan corporation, trust company, trust corporation, insurance company, treasury branch, credit union, *caisse populaire*, financial services cooperative, or league that, in each case, is authorized by an enactment of Canada or a jurisdiction of Canada to carry on business in Canada or a jurisdiction of Canada;

“collateral” means all cash, securities and other property that is

(a) received or held by the derivatives firm from, for or on behalf of a derivatives party, and

(b) intended to or does margin, guarantee, secure, settle or adjust one or more derivatives between the derivatives firm and the derivatives party;

“commercial hedger” means a person that carries on a business and that transacts a derivative that is intended to hedge risks relating to that business if those risks arise from potential changes in value of any of the following:

(a) an asset that the person owns, produces, manufactures, processes, or merchandises or anticipates owning, producing, manufacturing, processing, or merchandising;

(b) a liability that the person incurs or anticipates incurring;

(c) a service which the person provides, purchases, or anticipates providing or purchasing;

“derivatives adviser” means

(a) a person engaging in or holding himself, herself or itself out as engaging in the business of advising others in respect of derivatives, and

(b) any other person required to be registered as a derivatives adviser under securities legislation;

“derivatives dealer” means

(a) a person engaging in or holding himself, herself or itself out as engaging in the business of trading in derivatives as principal or agent, and

(b) any other person required to be registered as a derivatives dealer under securities legislation;

“derivatives firm” means a derivatives dealer or a derivatives adviser, as applicable;

“derivatives party” means

(a) in relation to a derivatives dealer, any of the following:

(i) a person for which the derivatives dealer acts or proposes to act as an agent in relation to a transaction;

(ii) a person that is, or is proposed to be, a party to a derivative if the derivatives dealer is the counterparty, and

(b) in relation to a derivatives adviser, a person to which the adviser provides or proposes to provide advice in relation to a derivative;

“derivatives party assets” means any asset, including collateral, received or held by a derivatives firm from, for or on behalf of a derivatives party;

“derivatives position” means the economic interest of a counterparty in an outstanding derivative at a point in time;

“eligible derivatives party” means, for a derivatives party of a derivatives firm, any of the following:

(a) a Canadian financial institution;

(b) the Business Development Bank of Canada incorporated under the Business Development Bank of Canada Act (S.C., 1995, chapter 28);

(c) a subsidiary of a person referred to in paragraph (a) or (b), if the person owns all of the voting securities of the subsidiary, except the voting securities required by law to be owned by directors of the subsidiary;

(d) a person registered under the securities legislation of a jurisdiction of Canada as at least one of the following:

(i) a derivatives dealer;

(ii) a derivatives adviser;

(iii) an adviser;

(iv) an investment dealer;

(e) a pension fund that is regulated by the federal Office of the Superintendent of Financial Institutions or a pension commission or similar regulatory authority of a jurisdiction of Canada or a wholly-owned subsidiary of the pension fund;

(f) an entity organized under the laws of a foreign jurisdiction that is analogous to any of the entities referred to in paragraphs (a) to (e);

(g) the Government of Canada or the government of a jurisdiction of Canada, or any crown corporation, agency or wholly-owned entity of the Government of Canada or the government of a jurisdiction of Canada;

(h) the government of a foreign jurisdiction, or any agency of that government;

(i) a municipality, public board or commission in Canada and a metropolitan community, school board, the Comité de gestion de la taxe scolaire de l'île de Montréal or an intermunicipal management board in Québec;

(j) a trust company or trust corporation registered or authorized to carry on business under the Trust and Loan Companies Act (S.C., 1991, chapter 45) or under comparable legislation in a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction, acting on behalf of a managed account managed by the trust company or trust corporation, as the case may be;

(k) a person that is acting on behalf of a managed account if the person is registered or authorized to carry on business as one of the following:

(i) an adviser or a derivatives adviser;

(ii) the equivalent of an adviser or a derivatives adviser under the securities legislation of a jurisdiction of Canada or of a foreign jurisdiction;

(l) an investment fund that is advised by an adviser registered or exempted from registration under securities legislation or under commodity futures legislation in Canada;

(m) a person, other than an individual, that has represented to the derivatives firm in writing, that

(i) it has the requisite knowledge and experience to evaluate the information provided to the person about derivatives by the derivatives firm, the suitability of the derivatives for the person, and the characteristics of the derivatives to be transacted on the person's behalf, and

(ii) it has net assets of at least \$25 000 000 as shown on its most recently prepared financial statements;

(n) a person, other than an individual, that has represented to the derivatives firm, in writing, that

(i) it has the requisite knowledge and experience to evaluate the information provided to the person about derivatives by the derivatives firm, the suitability of the derivatives for the person, and the characteristics of the derivatives to be transacted on the person's behalf,

(ii) it has net assets of at least \$10 000 000 as shown on its most recently prepared financial statements, and

(iii) it is a commercial hedger in relation to the derivatives that it transacts with the derivatives firm;

(o) an individual that has represented to the derivatives firm, in writing, that

(i) he or she has the requisite knowledge and experience to evaluate the information provided to the individual about derivatives by the derivatives firm, the suitability of the derivatives for the individual, and the characteristics of the derivatives to be transacted on the individual's behalf, and

(ii) he or she beneficially owns financial assets, as defined in section 1.1 of Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions (chapter V-1.1, r. 21), that have an aggregate realizable value before tax but net of any related liabilities of at least \$5 000 000;

(p) a person, other than an individual, that has represented to the derivatives firm, in writing, that its obligations under derivatives that it transacts with the derivatives firm are fully guaranteed or otherwise fully supported, under a written agreement, by one or more eligible derivatives parties, other than a person that only qualifies as an eligible derivatives party under paragraph (n) or under paragraph (o);



(q) a person, other than an individual, that has represented to the derivatives firm, in writing, that all of the following apply:

(i) the person is a commercial hedger in relation to the derivatives that it transacts with the derivatives firm;

(ii) the obligations of the person, under derivatives that it transacts with the derivatives firm, are fully guaranteed or otherwise fully supported, under a written agreement, by one or more eligible derivatives parties that qualifies as an eligible derivatives party under paragraph (n);

(r) a qualifying clearing agency;

“investment dealer” means a person registered as an investment dealer under the securities legislation of a jurisdiction of Canada;

“IIROC” means the Investment Industry Regulatory Organization of Canada;

“managed account” means an account of a derivatives party for which a person makes the trading decisions if that person has discretion to transact derivatives for the account without requiring the derivatives party’s express consent to the transaction;

“permitted depository” means a person that is any of the following:

(a) a Canadian financial institution;

(b) a qualifying clearing agency;

(c) the Bank of Canada or the central bank of a permitted jurisdiction;

(d) in Québec, a person recognized or exempted from recognition as a central securities depository under the Securities Act (chapter V-1.1);

(e) a person

(i) whose head office or principal place of business is in a permitted jurisdiction,

(ii) that is a banking institution or trust company of a permitted jurisdiction, and

(iii) that has shareholders’ equity, as reported in its most recent audited financial statements, of not less than the equivalent of \$100 000 000;

(f) with respect to derivatives party assets that it receives from a derivatives party, a derivatives dealer;

“permitted jurisdiction” means a foreign jurisdiction that is any of the following:

(a) a country where the head office or principal place of business of a Schedule III bank is located, and a political subdivision of that country;

(b) if a derivatives party has provided express written consent to the derivatives dealer entering into a derivative in a foreign currency, the country of origin of the foreign currency used to denominate the rights and obligations under the derivative entered into by, for or on behalf of the derivatives party, and a political subdivision of that country;

“qualifying clearing agency” means a person if any of the following applies:

(a) it is recognized or exempted from recognition as a clearing agency or a clearing house, as applicable, in a jurisdiction of Canada;

(b) it is regulated by an authority in a foreign jurisdiction that applies regulatory requirements that are consistent with the *Principles for market infrastructures* applicable to central counterparties, as amended from time to time, and published by the Bank for International Settlements' Committee on Payments and Market Infrastructures and the International Organization of Securities Commissions;

“referral arrangement” means any arrangement in which a derivatives firm agrees to pay or receive a referral fee;

“referral fee” means any compensation, regardless of its form, whether made directly or indirectly, paid for the referral of a derivatives party to or from a derivatives firm;

“registered derivatives firm” means a derivatives dealer or a derivatives adviser that is registered under the securities legislation of a jurisdiction in Canada as a derivatives dealer or a derivatives adviser;

“registered firm” means a registered derivatives firm or a registered securities firm;

“registered securities firm” means a person that is registered as a dealer, an adviser or an investment fund manager in a category of registration specified in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10);

“Schedule III bank” means an authorized foreign bank named in Schedule III of the Bank Act (S.C., 1991, c. 46);

“segregate” means to separately hold or separately account for a derivatives party’s positions related to derivatives or derivatives party assets;

“specified commercial hedger” means a person described in paragraph (n) or (q) of the definition of “eligible derivatives party”;

“transaction” means any of the following:

(a) entering into a derivative or making a material amendment to, terminating, assigning, selling or otherwise acquiring or disposing of a derivative;

(b) the novation of a derivative, other than a novation with a qualifying clearing agency;

“valuation” means the value of a derivative as at a certain date determined in accordance with applicable accounting standards for fair value measurement using a methodology that is consistent with industry standards.

(2) In this Regulation, “adviser” includes

(a) in Manitoba, an “adviser” as defined in the Commodity Futures Act (C.C.S.M. c. C152),

(b) in Ontario, an “adviser” as defined in the Commodity Futures Act (R.S.O. 1990, chapter C. 20), and

(c) in Québec, an “adviser” as defined in the Securities Act (chapter V-1.1).

(3) In this Regulation, a person is an affiliated entity of another person if one of them controls the other or each of them is controlled by the same person.

(4) In this Regulation, a person (the first party) is considered to control another person (the second party) if any of the following apply:

(a) the first party beneficially owns or directly or indirectly exercises control or direction over securities of the second party carrying votes which, if exercised, would entitle the first party to elect a majority of the directors of the second party unless the first party holds the voting securities only to secure an obligation;

(b) the second party is a partnership, other than a limited partnership, and the first party holds more than 50% of the interests of the partnership;

(c) all of the following apply:

(i) the second party is a limited partnership;

(ii) the first party is a general partner of the limited partnership referred to in subparagraph (i);

(iii) the first party has the power to direct the management and policies of the second party by virtue of being a general partner of the second party;

(d) all of the following apply:

(i) the second party is a trust;

(ii) the first party is a trustee of the trust referred to in subparagraph (i);

(iii) the first party has the power to direct the management and policies of the second party by virtue of being a trustee of the second party.

(5) In this Regulation, a person is a subsidiary of another person if one of the following applies:

(a) it is controlled by

(i) the other person,

(ii) the other person and one or more persons each of which is controlled by that person, or

(iii) 2 or more persons each of which is controlled by the other person;

(b) it is a subsidiary of a person that is that other person's subsidiary.

(6) For the purpose of this Regulation, a person described in paragraph (k) of the definition of "eligible derivatives party" is an adviser acting on behalf of a managed account owned by another person.

(7) For the purpose of determining whether a derivatives party is an eligible derivatives party, a derivatives firm must not rely on a written representation if reliance on that representation would be unreasonable.

(8) In this Regulation, in Alberta, British Columbia, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, the Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Prince Edward Island, Saskatchewan and Yukon, "derivative" means a "specified derivative" as defined in Multilateral Instrument 91-101 Derivatives: Product Determination.

## PART 2 APPLICATION

### Application to registered and unregistered persons

2. This Regulation applies to a person whether or not the person is a registered derivatives firm or an individual acting on behalf of a registered derivatives firm.

### Application - scope of Regulation

3. This Regulation applies to

(a) in Manitoba,

(i) a derivative other than a contract or instrument that, for any purpose, is prescribed by any of sections 2, 4 and 5 of Manitoba Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination not to be a derivative, and

(ii) a derivative that is otherwise a security and that, for any purpose, is prescribed by section 3 of Manitoba Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination not to be a security,

(b) in Ontario,

(i) a derivative other than a contract or instrument that, for any purpose, is prescribed by any of sections 2, 4 and 5 of Ontario Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination not to be a derivative, and

(ii) a derivative that is otherwise a security and that, for any purpose, is prescribed by section 3 of Ontario Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination not to be a security, and

(c) in Québec, a derivative specified in section 1.2 of Regulation 91-506 respecting Derivatives Determination (chapter I-14.01, r. 0.1), other than a contract or instrument specified in section 2 of that regulation.

*In each other local jurisdiction, this Regulation applies to a derivative as defined in subsection 1(8) of this Regulation. The text boxes in this Regulation do not form part of this Regulation and have no official status.*

### Application - affiliated entities

4. A person is exempt from the requirements of this Regulation in respect of dealing with or advising an affiliated entity of the person, other than an affiliated entity that is an investment fund.

### Application - qualifying clearing agencies

5. This Regulation does not apply to a qualifying clearing agency.

### Application - governments, central banks and international organizations

6. This Regulation does not apply to any of the following:

(a) the Government of Canada, the government of a jurisdiction of Canada or the government of a foreign jurisdiction;

(b) the Bank of Canada or a central bank of a foreign jurisdiction;

(c) the Bank for International Settlements;

- (d) the International Monetary Fund.

**Exemptions from the requirements of this Regulation when dealing with or advising an eligible derivatives party**

7. (1) A derivatives firm is exempt from the requirements of this Regulation if a derivatives party is an eligible derivatives party and is neither an individual nor a specified commercial hedger, except for the following requirements,

- (a) Division 1 of Part 3;
- (b) sections 23 and 24;
- (c) subsection 27(1);
- (d) Part 5.

(2) A derivatives firm is exempt from the requirements of this Regulation in respect of a derivatives party that is an eligible derivatives party and that is an individual or a specified commercial hedger, if the eligible derivatives party has waived in writing its right to receive some or all of the protections provided under those requirements in relation to all derivatives, a class of derivatives or a specific derivative.

(3) The exemption in subsection (2) does not apply in respect of the requirements in the provisions identified in paragraphs (1)(a) to (d).

**PART 3 DEALING WITH OR ADVISING DERIVATIVES PARTIES**

**DIVISION 1 General obligations towards all derivatives parties**

**Fair dealing**

8. (1) A derivatives firm must act fairly, honestly and in good faith with a derivatives party.

(2) An individual acting on behalf of a derivatives firm must act fairly, honestly and in good faith with a derivatives party.

**Conflicts of interest**

9. (1) A derivatives firm must establish, maintain and apply reasonable policies and procedures to identify existing material conflicts of interest, and material conflicts of interest that the derivatives firm in its reasonable opinion would expect to arise, between the derivatives firm, including each individual acting on behalf of the derivatives firm, and a derivatives party.

(2) A derivatives firm must respond to an existing or potential conflict of interest identified under subsection (1).

(3) If a reasonable derivatives party would expect to be informed of a conflict of interest identified under subsection (1), the derivatives firm must disclose, in a timely manner, the nature and extent of the conflict of interest to a derivatives party whose interest conflicts with the interest identified.

**Know your derivatives party**

10. (1) For the purpose of paragraph (2)(c) in Ontario, Nova Scotia and New Brunswick, "insider" has the meaning ascribed to that term in the Securities Act of these

jurisdictions except that “reporting issuer”, as it appears in the definition of “insider”, is to be read as “reporting issuer or any other issuer whose securities are publicly traded”.

(2) A derivatives firm must establish, maintain and apply reasonable policies and procedures to

(a) obtain facts necessary to comply with applicable legislation relating to the verification of a derivatives party’s identity,

(b) establish the identity of a derivatives party and, if the derivatives firm has cause for concern, make reasonable inquiries as to the reputation of the derivatives party,

(c) if transacting with, for or on behalf of, or advising a derivatives party in connection with a derivative that has one or more securities as an underlying interest, establish whether either of the following applies:

(i) the derivatives party is an insider of a reporting issuer or any other issuer whose securities are publicly traded;

(ii) the derivatives party would reasonably be expected to have access to material non-public information relating to any interest underlying the derivative; and

(d) if the derivatives firm will, as a result of its relationship with the derivatives party have any credit risk in relation to the derivatives party, establish the creditworthiness of the derivatives party.

(3) For the purpose of establishing the identity of a derivatives party that is a corporation, partnership or trust, a derivatives firm must establish the following:

(a) the nature of the derivatives party’s business;

(b) the identity of any individual who meets either of the following:

(i) in the case of a corporation, is a beneficial owner of, or exercises direct or indirect control or direction over, more than 25% of the voting rights attached to the outstanding voting securities of the corporation;

(ii) in the case of a partnership or trust, exercises control over the affairs of the partnership or trust.

(4) A derivatives firm must take reasonable steps to keep the information required under this section current.

(5) This section does not apply if the derivatives party is a registered firm or a Canadian financial institution.

#### **DIVISION 2 Additional obligations when dealing with or advising certain derivatives parties**

*The obligations in Division 2 of Part 3 do not apply if a derivatives firm is dealing with (i) an eligible derivatives party that is neither an individual nor a specified commercial hedger or (ii) an eligible derivatives party who is either an individual or a specified commercial hedger that has waived these protections – see section 7.*

#### **Derivatives-party-specific needs and objectives**

**11.** A derivatives firm must take reasonable steps to ensure that, before it makes a recommendation to or accepts an instruction from a derivatives party to transact in a

derivative, or transacts in a derivative for a derivatives party's managed account, it has sufficient information regarding all of the following to enable it to meet its obligations under section 12:

- (a) the derivatives party's needs and objectives with respect to its transacting in derivatives;
- (b) the derivatives party's financial circumstances;
- (c) the derivatives party's risk tolerance;
- (d) if applicable, the nature of the derivatives party's business and the operational risks it wants to manage.

#### **Suitability**

**12.** (1) A derivatives firm, or an individual acting on behalf of a derivatives firm, must take reasonable steps to ensure that, before it makes a recommendation to or accepts an instruction from a derivatives party to transact in a derivative, or transacts in a derivative for a derivatives party's managed account, both the derivative and the transaction are suitable for the derivatives party.

(2) If a derivatives party instructs a derivatives firm, or an individual acting on behalf of a derivatives firm, to transact in a derivative and, in the derivatives firm's reasonable opinion, following the instruction would result in a transaction or derivative that is not suitable for the derivatives party, the derivatives firm must inform the derivatives party in writing of the derivatives firm's opinion and must not transact in the derivative unless the derivatives party instructs the derivatives firm to proceed anyway.

#### **Permitted referral arrangements**

**13.** A derivatives firm, or an individual acting on behalf of a derivatives firm, must not participate in a referral arrangement in respect of a derivative with another person unless all of the following apply:

- (a) before a derivatives party is referred by or to the derivatives firm, the terms of the referral arrangement are set out in a written agreement between the derivatives firm and the person;
- (b) the derivatives firm records all referral fees;
- (c) the derivatives firm, or the individual acting on behalf of the derivatives firm, ensures that the information prescribed by section 15 is provided to the derivatives party in writing before the derivatives firm or the individual receiving the referral either opens an account for the derivatives party or provides services to the derivatives party.

#### **Verifying the qualifications of the person receiving the referral**

**14.** A derivatives firm, or an individual acting on behalf of a derivatives firm, must not refer a derivatives party to another person unless the derivatives firm first takes reasonable steps to verify and conclude that the person has the appropriate qualifications to provide the services, and, if applicable, is registered to provide those services.

#### **Disclosing referral arrangements to a derivatives party**

**15.** (1) The written disclosure of the referral arrangement required by paragraph 13(c) must include all of the following:

- (a) the name of each party to the agreement referred to in paragraph 13(a);

(b) the purpose and material terms of the agreement, including the nature of the services to be provided by each party;

(c) any conflicts of interest resulting from the relationship between the parties to the agreement and from any other element of the referral arrangement;

(d) the method of calculating the referral fee and, to the extent possible, the amount of the fee;

(e) the category of registration, or exemption from registration relied upon, of each derivatives firm and individual acting on behalf of the derivatives firm that is a party to the agreement with a description of the activities that the derivatives firm or individual is authorized to engage in under that category or exemption and, giving consideration to the nature of the referral, the activities that the derivatives firm or individual is not permitted to engage in;

(f) any other information that a reasonable derivatives party would consider important in evaluating the referral arrangement.

(2) If there is a change to the information set out in subsection (1), the derivatives firm must ensure that written disclosure of that change is provided to each derivatives party affected by the change as soon as possible and no later than the 30th day before the date on which a referral fee is next paid or received.

#### **Handling complaints**

**16.** A derivatives firm must document and, in a manner that a reasonable person would consider fair and effective, promptly respond to each complaint made to the derivatives firm about any product or service offered by the derivatives firm or an individual acting on behalf of the derivatives firm.

#### **DIVISION 3 Restrictions on certain business practices when dealing with certain derivatives parties**

*The obligations in Division 3 of Part 3 do not apply if a derivatives firm is dealing with (i) an eligible derivatives party that is neither an individual nor a specified commercial hedger or (ii) an eligible derivatives party who is either an individual or a specified commercial hedger that has waived these protections – see section 7.*

#### **Tied selling**

**17.** (1) A derivatives firm, or an individual acting on behalf of the derivatives firm, must not impose undue pressure on or coerce a person to obtain a derivatives-related product or service from a particular person, including the derivatives firm or any of its affiliated entities, as a condition of obtaining another product or service from the derivatives firm.

(2) Before a derivatives firm, or an individual acting on behalf of the derivatives firm, first transacts in a derivative with or on behalf of a derivatives party or first advises a derivatives party in respect of a derivative, the derivatives firm must disclose to the derivatives party the prohibition on tied selling set out in subsection (1) in a statement in writing.



**PART 4 DERIVATIVES PARTY ACCOUNTS****DIVISION 1 Disclosure to derivatives parties**

*The obligations in this Division 1 of Part 4 do not apply if a derivatives firm is dealing with (i) an eligible derivatives party that is neither an individual nor a specified commercial hedger or (ii) an eligible derivatives party who is either an individual or a specified commercial hedger that has waived these protections – see section 7.*

**Relationship disclosure information**

**18.** (1) Before transacting with, for or on behalf of a derivatives party for the first time, or advising a derivatives party for the first time, a derivatives firm must deliver to a derivatives party all information that a reasonable person would consider important about the derivatives party's relationship with the derivatives firm and each individual acting on behalf of the derivatives firm that is providing derivatives-related services to the derivatives party, including all of the following:

- (a) a description of the nature or type of the derivatives party's account;
- (b) a description of the conflicts of interest that the derivatives firm is required to disclose to a derivatives party under securities legislation;
- (c) disclosure of the fees or other charges the derivatives party might be required to pay related to the derivatives party's account;
- (d) a general description of the types of transaction fees or other charges the derivatives party might be required to pay in relation to derivatives;
- (e) a general description of any compensation paid to the derivatives firm by any other party in relation to the different types of derivatives that a derivatives party may transact in through the derivatives firm;
- (f) a description of the content and frequency of reporting for each account or portfolio of a derivatives party;
- (g) disclosure of the derivatives firm's obligations if a derivatives party has a complaint contemplated under section 16;
- (h) a statement that the derivatives firm has an obligation to assess whether a derivative is suitable for a derivatives party prior to executing a transaction or at any other time or a statement identifying the exemption the derivatives firm is relying on in respect of this obligation;
- (i) the information a derivatives firm must collect about the derivatives party under section 10 and 11;
- (j) a general explanation of how performance benchmarks might be used to assess the performance of a derivatives party's derivatives and any options for benchmark information that might be available to the derivatives party from the derivatives firm;
- (k) in the case of a derivatives firm that holds or has access to derivatives party assets, a general description of the manner in which the assets are held, used or are invested by the derivatives firm and a description of the risks and benefits to the counterparty arising from the derivatives firm holding or having access to use or invest the derivatives party assets in that manner.

(2) A derivatives firm must deliver the information in subsection (1) to the derivatives party in writing before the derivatives firm does either of the following:

- (a) transacts in a derivative with, for or on behalf of the derivatives party;
- (b) advises the derivatives party in respect of a derivative.

(3) If there is a significant change in respect of the information delivered to a derivatives party under subsections (1), the derivatives firm must take reasonable steps to notify the derivatives party of the change in a timely manner and, if possible, before the derivatives firm next does either of the following:

- (a) transacts in a derivative with, for or on behalf of the derivatives party;
- (b) advises the derivatives party in respect of a derivative.

(4) A derivatives firm must not impose any new fee or other charge in respect of an account of a derivatives party, or increase the amount of any fee or other charge in respect of an account of a derivatives party, unless written notice of the new or increased fee or charge is provided to the derivatives party at least 60 days before the date on which the imposition or increase becomes effective.

(5) Subsections (1), (2) and (3) do not apply to a derivatives dealer in respect of a derivatives party for whom the derivatives dealer transacts in a derivative only as directed by a derivatives adviser acting for the derivatives party.

(6) A derivatives dealer referred to in subsection (5) must deliver the information required under paragraphs (1)(a) to (g) to the derivatives party in writing before the derivatives dealer first transacts in a derivative for the derivatives party.

#### **Pre-transaction disclosure**

**19.** (1) Before transacting in a type of derivative with, for or on behalf of a derivatives party for the first time, a derivatives dealer must deliver each of the following to the derivatives party:

(a) a general description of the type of derivatives and services related to derivatives that the derivatives firm offers;

(b) a document reasonably designed to allow the derivatives party to assess each of the following:

(i) the types of risks that a derivatives party should consider when making a decision relating to types of derivatives that the derivatives dealer offers, including the material risks relating to the type of derivatives transacted and the derivatives party's potential exposure under the type of derivatives;

(ii) the material characteristics of the type of derivative, including the material economic terms and the rights and obligations of the counterparties to the type of derivative;

(c) a statement in writing that is substantially similar to the following:

“A characteristic of many derivatives is that you are only required to deposit funds that correspond to a portion of your total potential obligations when entering into the derivative. However, your profits or losses from the derivative are based on changes in the total value of the derivative. This means the leverage characteristic magnifies the profit or loss under a derivative, and losses can greatly exceed the amount of funds deposited. We may require you to deposit additional funds to cover your obligations under a derivative as the value of the derivative changes. If you fail to deposit these funds, we may close out your position without warning. You should understand all of your obligations under a derivative, including your obligations where the value of the derivative declines.

“Using borrowed money to finance a derivatives transaction involves greater risk than using cash resources only. If you borrow money, your responsibility to repay the loan and pay interest as required by its terms remains the same even if the value of the derivative declines.”.

(2) Before transacting in a derivative with, for or on behalf of a derivatives party, a derivatives dealer must advise the derivatives party of all of the following:

(a) any material risks or material characteristics that are materially different from those described in the disclosure required under subsection (1);

(b) if applicable, the price of the derivative to be transacted and the most recent valuation;

(c) any compensation or other incentive payable by the derivatives party relating to the derivative or the transaction.

#### **Daily reporting**

**20.** (1) On each business day, a derivatives dealer must make available to a derivatives party a valuation for each derivative that it has transacted with, for or on behalf of the derivatives party and with respect to which contractual obligations remain outstanding on that day.

(2) On a monthly basis, a derivatives adviser must make available to a derivatives party a valuation for each derivative that it has transacted for or on behalf of the derivatives party, unless a derivatives adviser and a derivatives party agree otherwise.

#### **Notice to derivatives parties by non-resident derivatives firms**

**21.** A derivatives firm whose head office or principal place of business is not located in Canada must not transact in a derivative with a derivatives party in the local jurisdiction unless it has delivered to the derivatives party a statement in writing disclosing all of the following:

(a) the foreign jurisdiction in which the head office or the principal place of business of the derivatives firm is located;

(b) that all or substantially all of the assets of the derivatives firm may be situated outside the local jurisdiction;

(c) that there may be difficulty enforcing legal rights against the derivatives firm because of the above;

(d) the name and address of the agent for service of process of the derivatives firm in the local jurisdiction.

#### **DIVISION 2 Derivatives party assets**

*This Division, other than sections 23 and 24, does not apply if a derivatives firm is dealing with (i) an eligible derivatives party that is neither an individual nor a specified commercial hedger or (ii) an eligible derivatives party who is either an individual or a specified commercial hedger that has waived these protections – see section 7.*

#### **Definition – initial margin**

**22.** In this Division, “initial margin” means any derivatives party assets delivered by a derivatives party to a derivatives firm as collateral to cover potential changes in the value of a derivative over an appropriate close-out period in the event of a default.

**Interaction with other regulations**

**23.** A derivatives firm is exempt from the requirements in this Division in respect of derivatives party assets if any of the following apply:

(a) the derivatives firm is subject to and complies with or is exempt from sections 3 to 8 of Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions (chapter I-14.01, r. 0.001) in respect of the derivatives party assets;

(b) the derivatives firm is subject to and complies with securities legislation relating to margin and collateral requirements or Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39) in respect of the derivatives party assets.

**Segregating derivatives party assets**

**24.** A derivatives firm must segregate derivatives party assets and derivatives positions from the property and derivatives positions of the derivatives firm and other persons.

**Holding initial margin**

**25.** A derivatives firm must hold initial margin in an account at a permitted depository.

**Investment or use of initial margin**

**26.** (1) A derivatives firm must not use or invest initial margin without receiving written consent from the derivatives party.

(2) A loss resulting from an investment or use of a derivatives party's initial margin by the derivatives firm must be borne by the derivatives firm making the investment and not by the derivatives party.

**DIVISION 3 Reporting to derivatives parties**

*This Division, other than subsection 27(1), does not apply if a derivatives firm is dealing with (i) an eligible derivatives party that is neither an individual nor a specified commercial hedger or (ii) an eligible derivatives party who is an individual or a specified commercial hedger that has waived these protections – see section 7.*

**Content and delivery of transaction information**

**27.** (1) A derivatives dealer that has transacted with, for or on behalf of a derivatives party must promptly deliver a written confirmation of the transaction to

(a) the derivatives party, or

(b) if the derivatives party consents or has given a direction in writing, a derivatives adviser acting for the derivatives party.

(2) If the derivatives dealer has transacted with, for or on behalf of a derivatives party that is not an eligible derivatives party, the written confirmation required under subsection (1) must include all of the following, if and as applicable:

(a) a description of the derivative;

(b) a description of the agreement that governs the transaction;

- (c) the notional amount, quantity or volume of the underlying asset of the derivative;
- (d) the number of units of the derivative;
- (e) the total price paid for the derivative and the per unit price of the derivative;
- (f) the commission, sales charge, service charge and any other amount charged in respect of the transaction;
- (g) whether the derivatives dealer acted as principal or agent in relation to the derivative;
- (h) the date and the name of the trading facility, if any, on which the transaction took place;
- (i) the name of each individual acting on behalf of the derivatives firm, if any, that provided advice relating to the derivative or the transaction;
- (j) the date of the transaction;
- (k) the name of the qualifying clearing agency, if any, where the derivative was cleared.

#### **Derivatives party statements**

**28.** (1) A derivatives firm must make available a statement to a derivatives party, at the end of each quarterly period, if either of the following applies:

- (a) within the quarterly period the derivatives firm transacted a derivative with, for or on behalf of the derivatives party;
- (b) the derivatives party has an outstanding derivatives position resulting from a transaction where the derivatives firm acted as a derivatives dealer.

(2) A statement delivered under this section must include all of the following information for each transaction made with, for or on behalf of the derivatives party by the derivatives firm during the period covered by the statement, if and as applicable:

- (a) the date of the transaction;
- (b) a description of the transaction, including the number of units of the transaction, the per unit price and the total price;
- (c) information sufficient to identify the agreement that governs the transaction.

(3) A statement delivered under this section must include all of the following information as at the date of the statement, if and as applicable:

- (a) a description of each outstanding derivative to which the derivatives party is a party;
- (b) the valuation, as at the statement date, of each outstanding derivative referred to in paragraph (a);
- (c) the final valuation, as at the expiry or termination date, of each derivative that expired or terminated during the period covered by the statement;
- (d) a description of all derivatives party assets held or received by the derivatives firm as collateral;

- (e) any cash balance in the derivatives party's account;
- (f) a description of any other derivatives party asset held or received by the derivatives firm;
- (g) the total market value of all cash, outstanding derivatives and other derivatives party assets in the derivatives party's account, other than assets held or received as collateral.

## **PART 5 COMPLIANCE AND RECORDKEEPING**

### **DIVISION 1 Compliance**

#### **Definitions**

**29.** In this Division,

“chief compliance officer” means the officer or partner of a derivatives firm that is responsible for establishing, maintaining and applying written policies and procedures to monitor and assess compliance, by the derivatives firm and individuals acting on its behalf, with securities legislation relating to derivatives;

“derivatives business unit” means, in respect of a derivatives firm, a division or an organizational unit that transacts in, or provides advice in relation to, a derivative, or a class of derivatives, on behalf of the derivatives firm;

“senior derivatives manager” means, in respect of a derivatives business unit of a derivatives firm, an individual designated by the derivatives firm under section 30(2).

#### **Policies, procedures and designation**

**30.** (1) A derivatives firm must establish, maintain and apply policies, procedures, controls and supervision sufficient to provide reasonable assurance that all of the following are satisfied:

- (a) the derivatives firm and each individual acting on its behalf in relation to transacting in, or providing advice in relation to, a derivative, comply with securities legislation relating to trading and advising in derivatives;

- (b) the risks relating to its derivatives activities within the derivatives business unit are managed in accordance with the derivative's firms risk management policies and procedures;

- (c) each individual who performs an activity on behalf of the derivatives firm relating to transacting in, or providing advice in relation to, derivatives, prior to commencing the activity and on an ongoing basis,

- (i) has the experience, education and training that a reasonable person would consider necessary to perform the activity competently,

- (ii) without limiting subparagraph (i), has the understanding of the structure, features and risks of each derivative that the individual transacts in or advises in relation to, and

- (iii) has conducted themselves with integrity.

(2) A derivatives firm must designate a senior derivatives manager in respect of each derivatives business unit;

(3) A derivatives firm must identify to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority, upon request, each individual designated as the senior derivatives manager in respect of each derivatives business unit.

#### **Responsibilities of senior derivatives managers**

**31.** (1) A senior derivatives manager must do all of the following:

(a) supervise the derivatives-related activities conducted in the derivatives business unit directed towards ensuring compliance by the derivatives business unit, and each individual working in the derivatives business unit, with this Regulation, applicable securities legislation and the policies and procedures required under section 30;

(b) respond, in a timely manner, to any material non-compliance by an individual working in the derivatives business unit with this Regulation, applicable securities legislation or the policies and procedures required under section 30.

(2) At least once per calendar year, the senior derivatives manager in respect of each derivatives business unit must,

(a) prepare a report stating, as applicable, either of the following:

(i) each incidence of material non-compliance with this Regulation, securities legislation relating to trading and advising in derivatives and the policies and procedures required under section 30 by the derivatives business unit or an individual in the derivatives business unit and the steps taken to respond to each such incidence of material non-compliance;

(ii) the derivatives business unit is in material compliance with this Regulation, securities legislation relating to trading and advising in derivatives and the policies and procedures required under section 30;

(b) submit the report referred to in paragraph (a) to the board of directors of the derivatives firm.

(3) The senior derivatives manager may not delegate its obligation under paragraph (2)(b) except to the derivatives firm's chief compliance officer.

#### **Responsibility of derivatives firm to report material non-compliance**

**32.** The derivatives firm must report to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority in a timely manner any circumstance in which the derivatives firm is not or was not in material compliance with this Regulation or securities legislation relating to trading and advising in derivatives and one or more of the following applies:

(a) the non-compliance creates, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to a derivatives party;

(b) the non-compliance creates, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to capital markets;

(c) the non-compliance is part of a pattern of non-compliance.

### **DIVISION 2 Recordkeeping**

#### **Derivatives party agreement**

**33.** (1) A derivatives firm must establish policies and procedures that are reasonably designed to ensure that the derivatives firm, before transacting in a derivative with, for or on behalf of a derivatives party, enters into an agreement with that derivatives party.

(2) The agreement referenced in subsection (1) must establish all of the material terms governing the relationship between the derivatives firm and the derivatives party including the rights and obligations of the derivatives firm and the derivatives party.

### Records

**34.** A derivatives firm must keep complete records of all its derivatives, transactions and advising activities, including, as applicable, all of the following:

(a) general records of its derivatives business and activities conducted with derivatives parties, and compliance with applicable provisions of securities legislation, including

(i) records of derivatives party assets, and

(ii) evidence of the derivatives firm's compliance with internal policies and procedures;

(b) for each derivative, records that demonstrate the existence and nature of the derivative, including

(i) records of communications with the derivatives party relating to transacting in the derivative,

(ii) documents provided to the derivatives party to confirm the derivative, the terms of the derivative and each transaction relating to the derivative,

(iii) correspondence relating to the derivative and each transaction relating to the derivative, and

(iv) records made by staff relating to the derivative and each transaction relating to the derivative, including notes, memos or journals;

(c) for each derivative, records that provide for a complete and accurate reconstruction of the derivative and all transactions relating to the derivative, including

(i) records relating to pre-execution activity for each transaction including all communications relating to quotes, solicitations, instructions, transactions and prices however they may be communicated,

(ii) reliable timing data for the execution of each transaction relating to the derivative, and

(iii) records relating to the execution of the transaction, including

(A) information obtained to determine whether the counterparty qualifies as an eligible derivatives party,

(B) fees or commissions charged,

(C) any other information relevant to the transaction, and

(D) information used in calculating the derivative's valuation;

(d) an itemized record of post-transaction processing and events, including a record in relation to the calculation of margin and exchange of collateral;

(e) the price and valuation of the derivative.



**Form, accessibility and retention of records**

**35.** (1) A derivatives firm must keep a record that it is required to keep under this Part, and all supporting documentation,

- (a) in a readily accessible and safe location and in a durable form,
- (b) in the case of a record or supporting documentation that relates to a derivative, for a period of 7 years following the date on which the derivative expires or is terminated, and
- (c) in any other case, for a period of 7 years following the date on which the derivatives firm's last outstanding derivative with the derivatives party expires or is terminated.

(2) Despite subsection (1), in Manitoba, with respect to a derivatives firm or a derivatives party located in Manitoba, the time period applicable to records and supporting documentation kept pursuant to subsection (1) is 8 years.

**PART 6 EXEMPTIONS****DIVISION 1 Exemption from this Regulation****Limitation on the availability of the exemption in this Division**

**36.** The exemption in this Division is not available to a person if either of the following applies:

- (a) the person is a registered derivatives firm or a registered securities firm in any jurisdiction of Canada or is registered under the commodity futures legislation of any jurisdiction of Canada;
- (b) the person is registered under the securities, commodity futures or derivatives legislation of a foreign jurisdiction in which its head office or principal place of business is located in a category of registration to carry on the activities in that jurisdiction that registration as a derivatives dealer or derivatives adviser would permit it to carry on in the local jurisdiction.

**Exemption for certain derivatives end-users**

**37.** (1) A person is exempt from the requirements of this Regulation if all of the following apply:

- (a) the person does not solicit or otherwise transact a derivative with, for or on behalf of, a person that is not an eligible derivatives party;
- (b) the person does not, in respect of any transaction, advise a person that is not an eligible derivatives party, other than general advice that is provided in accordance with the conditions of section 42;
- (c) the person does not regularly make or offer to make a market in a derivative with a derivatives party;
- (d) the person does not regularly facilitate or otherwise intermediate transactions for another person other than an affiliated entity that is not an investment fund;
- (e) the person does not facilitate clearing of a derivative through the facilities of a qualifying clearing agency for another person.

(2) In determining whether a person satisfies the conditions in subsection (1), a person is not required to consider activities conducted with an affiliated entity, other than an affiliated entity that is an investment fund.

## **DIVISION 2 Exemptions from specific requirements in this Regulation**

### **Foreign derivatives dealers**

**38.** (1) A derivatives dealer whose head office or principal place of business is in a foreign jurisdiction specified in Appendix A is exempt from this Regulation in respect of a transaction if all of the following apply:

(a) it does not solicit, or otherwise transact in a derivative with, for or on behalf of, a person in the local jurisdiction that is not an eligible derivatives party;

(b) it is registered, licensed or otherwise authorized under the securities, commodity futures or derivatives legislation of a foreign jurisdiction specified in Appendix A to conduct the derivatives activities in the foreign jurisdiction that it proposes to conduct with the derivatives party;

(c) it is subject to and complies with the laws of the foreign jurisdiction applicable to the derivatives dealer set out in Appendix A relating to the activities being conducted;

(d) it reports to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority in a timely manner any circumstance in which, with respect to the derivatives activities of the derivatives firm, the derivatives firm is not or was not in material compliance with the laws of the foreign jurisdiction or securities legislation relating to trading in derivatives that is listed in Appendix A and if any of the following applies:

(i) the non-compliance creates, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to a derivatives party located in Canada;

(ii) the non-compliance creates, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to capital markets;

(iii) the non-compliance is part of a pattern of non-compliance.

(2) Despite subsection (1), a derivatives dealer relying on the exemption set out in that subsection must comply with the provisions of this Regulation set out in Appendix A opposite the name of the foreign jurisdiction in respect of the transaction.

(3) The exemption in subsection (1) is not available unless all of the following apply:

(a) the derivatives dealer engages in the business of a derivatives dealer in the foreign jurisdiction in which its head office or principal place of business is located;

(b) the derivatives dealer has delivered to the derivatives party a statement in writing disclosing all of the following:

(i) the foreign jurisdiction in which the derivatives dealer's head office or principal place of business is located;

(ii) that all or substantially all of the assets of the derivatives dealer may be situated outside of the local jurisdiction;

(iii) that there may be difficulty enforcing legal rights against the derivatives dealer because of the above;

(iv) the name and address of the agent for service of the derivatives dealer in the local jurisdiction;

(c) the derivatives dealer has submitted to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority a completed Form 93-102F1;

(d) the derivatives dealer undertakes to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority to provide the regulator or the securities regulatory authority with prompt access to its books and records upon request.

(4) A derivatives dealer that relied on the exemption in subsection (1) during the 12-month period preceding December 1 of a year must notify the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority of that fact by December 1 of that year.

(5) In Ontario, subsection (4) does not apply to a person that complies with the filing and fee payment requirements applicable to an unregistered exempt international firm under Ontario Securities Commission Rule 13-502 Fees.

(6) A person is exempt from the requirements in subsections (4) and (5) if the person is registered as a derivatives dealer in the local jurisdiction.

(7) In determining whether a person satisfies the conditions in subsection (1), a person is not required to consider activities conducted with an affiliated entity, other than an affiliated entity that is an investment fund.

(8) The requirement in paragraph (3)(b) does not apply if the derivatives party is an affiliated entity that is not an investment fund.

#### **Investment dealers**

**39.** A derivatives dealer that is a dealer member of IIROC is exempt from the requirements set out in Appendix B if all of the following apply:

(a) the derivatives dealer complies with the corresponding conduct and other regulatory requirements of IIROC in connection with a transaction or other related activity;

(b) the derivatives dealer promptly notifies the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority of each instance of material non-compliance with a requirement or guideline

(i) to which it is subject, and

(ii) that is specified in Appendix B.

#### **Canadian financial institutions**

**40.** A derivatives dealer that is a Canadian financial institution is exempt from the requirements set out in Appendix C if all of the following apply:

(a) the derivatives dealer is subject to and complies with the corresponding conduct and other regulatory requirements of its prudential regulator in connection with a transaction or other related activity;

(b) the derivatives dealer promptly notifies the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority of each instance of material non-compliance with a requirement or guideline

(i) to which it is subject, and

(ii) that is specified in Appendix C.

**Derivatives traded on a derivatives trading facility that are cleared**

**41.** A derivatives firm is exempt from sections 10 and 27 in respect of a transaction to which all of the following apply:

- (a) the execution of the transaction is on and subject to the rules of a derivatives trading facility;
- (b) as soon as technologically practicable following the transaction,
  - (i) the derivative is submitted for clearing to a qualifying clearing agency that provides clearing services in respect of the type of derivative, and
  - (ii) the derivative is accepted for clearing by the qualifying clearing agency;
- (c) the derivatives firm does not know the identity of the derivatives party prior to execution of the transaction;
- (d) at the time of the transaction, the derivatives party to the derivative that is submitted for clearing is an eligible derivatives party.

**DIVISION 3 Exemptions for derivatives advisers****Advising generally**

**42.** (1) For the purpose of subsection (3), “financial or other interest” includes the following:

- (a) ownership, beneficial or otherwise, of the underlying interest or underlying interests of the derivative;
- (b) ownership, beneficial or otherwise, of, or other interest in, a derivative that has the same underlying interest as the derivative;
- (c) a commission or other compensation received or expected to be received from any person in relation to a transaction, an underlying interest in the derivative or a derivative that has the same underlying interest as the derivative;
- (d) a financial arrangement in relation to the derivative, an underlying interest in the derivative or a derivative that has the same underlying interest as the derivative;
- (e) any other interest that relates to the transaction.

(2) A person that acts as a derivatives adviser is exempt from the requirements of this Regulation applicable to a derivatives adviser if the advice that the person provides does not purport to be tailored to the needs of the person receiving the advice.

(3) If the person that is exempt under subsection (2) recommends a transaction involving a derivative, a class of derivatives or the underlying interest of a derivative or class of derivatives in which any of the following has a financial or other interest, the person must disclose the interest, including a description of the nature of the interest, concurrently with providing the advice:

- (a) the person;
- (b) any partner, director or officer of the person;
- (c) where the person is an individual, the spouse or child of the individual;

(d) any other person that would be an insider of the first mentioned person if the first mentioned person were a reporting issuer.

#### **Foreign derivatives advisers**

**43.** (1) A derivatives adviser whose head office or principal place of business is in a foreign jurisdiction specified in Appendix D is exempt from this Regulation in respect of advice provided to a derivatives party if all of the following apply:

(a) it does not provide advice to a person in the local jurisdiction that is not an eligible derivatives party, other than general advice that is provided in accordance with the conditions of section 43;

(b) it is registered, licensed or otherwise authorized under the securities, commodity futures or derivatives legislation of a foreign jurisdiction specified in Appendix D to conduct the derivatives activities in the foreign jurisdiction that it proposes to conduct with the derivatives party;

(c) it is subject to and complies with the laws of the foreign jurisdiction applicable to the derivatives adviser set out in Appendix D relating to the activities being conducted; and

(d) it reports to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority in a timely manner any circumstance in which, with respect to the derivatives activities of the derivatives firm, the derivatives firm is not or was not in material compliance with the laws of the foreign jurisdiction or securities legislation relating to advising in derivatives, if any of the following applies:

(i) the non-compliance creates, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to a derivatives party located in Canada;

(ii) the non-compliance creates, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to capital markets;

(iii) the non-compliance is part of a pattern of non-compliance.

(2) Despite subsection (1), a derivatives adviser relying on the exemption set out in that subsection must comply with the provisions of this Regulation set out in Appendix D opposite the name of the foreign jurisdiction in respect of the derivatives advice.

(3) The exemption under subsection (1) is not available unless all of the following apply:

(a) the derivatives adviser engages in the business of a derivatives adviser in the foreign jurisdiction in which its head office or principal place of business is located;

(b) the derivatives adviser has delivered to the derivatives party a statement in writing disclosing the following:

(i) the foreign jurisdiction in which the derivatives adviser's head office or principal place of business is located;

(ii) that all or substantially all of the assets of the derivatives adviser may be situated outside of the local jurisdiction;

(iii) that there may be difficulty enforcing legal rights against the derivatives adviser because of the above;

(iv) the name and address of the agent for service of the derivatives adviser in the local jurisdiction;

(c) the derivatives adviser has submitted to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority a completed Form 93-102F2;

(d) the derivatives adviser undertakes to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority to provide the regulator or the securities regulatory authority with prompt access to its books and records upon request.

(4) A derivatives adviser that relied on the exemption in subsection (1) during the 12-month period preceding December 1 of a year must notify the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority of that fact by December 1 of that year.

(5) In Ontario, subsection (4) does not apply to a derivatives adviser that complies with the filing and fee payment requirements applicable to an unregistered exempt international firm under Ontario Securities Commission Rule 13-502 Fees.

(6) A person is exempt from the requirements in subsections (4) and (5) if they are registered as a derivatives adviser in the local jurisdiction.

(7) In determining whether a person satisfies the conditions in subsection (1), a person is not required to consider activities conducted with an affiliated entity, other than an affiliated entity that is an investment fund.

(8) The requirement in paragraph (3)(b) does not apply if the derivatives party is an affiliated entity that is not an investment fund.

## **PART 7 GRANTING AN EXEMPTION**

### **Granting an exemption**

**44.** (1) 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 such an exemption.

(3) Except in Alberta and Ontario, 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.

## **PART 8 EFFECTIVE DATE**

### **Effective date**

**45.** (1) This Regulation comes into force on (*insert date of publication + 1 year*).

(2) In Saskatchewan, despite subsection (1), if these regulations are filed with the Registrar of Regulations after (*insert date*), these regulations come into force on the day on which they are filed with the Registrar of Regulations.

(3) Despite subsections (1) and (2), and except section 8, section 20 and section 28, the requirements of this Regulation do not apply in respect of a transaction if all of the following apply:

(a) the transaction was entered into before (*insert date of publication + 1 year*);

(b) the derivatives firm has taken reasonable steps to determine that the derivatives party is one or more of the following:

(i) a permitted client, as that term is defined in Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1, r. 10);

(ii) an accredited counterparty, as that term is defined in the Derivatives Act (chapter I-14.01);

(iii) a qualified party, as that term is defined in any of the following:

- (A) Alberta Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Derivatives;
- (B) British Columbia Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Derivatives;
- (C) Manitoba Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives;
- (D) New Brunswick Local Rule 91-501 Derivatives;
- (E) Nova Scotia Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives;
- (F) Saskatchewan General Order 91-908 Over-the-Counter Derivatives.

**APPENDIX A  
FOREIGN DERIVATIVES DEALERS  
(Section 38)**

**LAWS, REGULATIONS OR INSTRUMENTS OF FOREIGN JURISDICTIONS  
APPLICABLE TO FOREIGN DERIVATIVES DEALERS**

<b>Foreign Jurisdiction</b>	<b>Laws, Regulations Instruments or</b>	<b>Provisions of this Regulation applicable to a foreign derivatives dealer despite compliance with the foreign jurisdiction's laws, regulations or instruments</b>



**APPENDIX B**  
**IROC DEALER MEMBERS**  
(Section 39)

**APPENDIX C  
CANADIAN FINANCIAL INSTITUTIONS  
(Section 40)**

**APPENDIX D  
FOREIGN DERIVATIVES ADVISERS  
(Section 43)**

**LAWS, REGULATIONS OR INSTRUMENTS OF FOREIGN JURISDICTIONS  
APPLICABLE TO FOREIGN DERIVATIVES ADVISERS**

<b>Foreign Jurisdiction</b>	<b>Laws, Regulations Instruments or</b>	<b>Provisions of this Regulation applicable to a foreign derivatives adviser despite compliance with the foreign jurisdiction's laws, regulations or instruments</b>

**POLICY STATEMENT TO REGULATION 93-101 RESPECTING DERIVATIVES:  
BUSINESS CONDUCT**

**PART 1  
GENERAL COMMENTS**

**Introduction**

This policy statement (the “Policy Statement”) sets out the views of the Canadian Securities Administrators (the “CSA” or “we”) on various matters relating to *Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* (the “Regulation”) and related securities legislation.

Except for Part 1, the numbering and headings of Parts, sections and subsections in this Policy Statement correspond to the numbering and headings in the Regulation. Any general guidance for a Part or section appears immediately after the Part or section name. Any specific guidance on a section or subsection follows any general guidance. If there is no guidance for a Part or section, the numbering in this Policy Statement will skip to the next provision that does have guidance.

Unless otherwise stated, any reference to a Part, section, subsection, paragraph, subparagraph or definition in this Policy Statement is a reference to the corresponding Part, section, subsection, paragraph, subparagraph or definition in the Regulation.

**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) (“Regulation 14-101”). “Securities legislation” is defined in Regulation 14-101, and includes statutes and other regulations related to both securities and derivatives.

In this Policy Statement,

“Product Determination Rule” means,

- in Alberta, British Columbia, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, the Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Prince Edward Island, Saskatchewan and Yukon, *Multilateral Instrument 91-101 Derivatives: Product Determination*,
- in Manitoba, *Manitoba Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination*,
- in Ontario, *Ontario Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination*, and
- in Québec, *Regulation 91-506 respecting Derivatives Determination* (chapter I-14.01, r. 0.1);

“regulator” means the regulator or securities regulatory authority in a jurisdiction.

**Interpretation of terms defined in the Regulation**

**Section 1 – Definition of Canadian financial institution**

The definition of “Canadian financial institution” in the Regulation is consistent with the definition of this term in *Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions* (chapter V-1.1, r. 21) (“Regulation 45-106”) with one exception. The definition of this term in Regulation 45-106 does not include a Schedule III bank (due to the separate definition of the term “bank” in Regulation 45-106), with the result that Regulation 45-106 contains certain references to “a Canadian financial institution or a Schedule III bank”. The definition of this term in the Regulation includes a Schedule III bank.

“Schedule III bank” means an authorized foreign bank named in Schedule III of the *Bank Act* (S.C., 1991, c. 46).

### **Section 1 – Definition of commercial hedger**

The concept of “commercial hedger” is meant to apply to a business entering into a transaction for the purpose of managing risks inherent in its business. This could include, for example, a commodity producer managing risks associated with fluctuations in the price of the commodity it produces or a company entering into an interest rate swap to hedge its interest rate risks associated with a loan obligation. It is not intended to include a circumstance where the commercial enterprise enters into a transaction for speculative purposes; there has to be a significant link between the transaction and the business risks being hedged.

Paragraphs (n) and (q) of the definition of “eligible derivatives party” provide that a commercial hedger will qualify as an eligible derivatives party if it meets the conditions in those paragraphs.

### **Section 1 – Definition of derivatives adviser and derivatives dealer**

A person that meets the definition of “derivatives adviser” or “derivatives dealer” in a local jurisdiction is subject to the Regulation in that jurisdiction, whether or not it is registered or exempted from the requirement to be registered in that jurisdiction.

A person will be subject to the requirements of the Regulation if it is either of the following:

- in the business of trading derivatives or in the business of advising others in respect of derivatives;
- otherwise required to register as a derivatives dealer or a derivatives adviser as a consequence of engaging in certain specified activities set out in *Regulation 93-102 respecting Derivatives: Registration (insert here the reference)* (“Regulation 93-102”).

### **Factors in determining a business purpose – derivatives dealer**

In determining whether a person is in the business of trading or in the business of advising in derivatives, a number of factors should be considered. Several factors that we consider relevant are described below. This is not a complete list and other factors may also be considered.

- *Acting as a market maker* – Market making is generally understood as the practice of routinely standing ready to transact derivatives by
  - responding to requests for quotes on derivatives, or
  - making quotes available to other persons that seek to transact derivatives, whether to hedge a risk or to speculate on changes in the market value of the derivative.

Market makers are typically compensated for providing liquidity through spreads, fees or other compensation, including fees or compensation paid by an exchange or a trading facility that do not relate to the change in the market value of the derivative transacted. A person that contacts another person about a transaction to accommodate its own risk management needs or to speculate on the market value of a derivative will not, typically, be considered to be acting as a market maker.

A person will be considered to be “routinely standing ready” to transact derivatives if it is responding to requests for quotes or it is making quotes available with some frequency, even if it is not on a continuous basis. Persons that respond to requests or make quotes available occasionally are not “routinely standing ready”.

A person would also typically be considered to be a market maker when it holds itself out as undertaking the activities of a market maker.

Engaging in bilateral discussions relating to the terms of a transaction will not, on its own, constitute market making activity.

- *Directly or indirectly carrying on the activity with repetition, regularity or continuity* – Frequent or regular transactions are a common indicator that a person may be engaged in trading or advising for a business purpose. The activity does not have to be its sole or even primary endeavour for it to be in the business. We consider regularly trading or advising in any way that produces, or is intended to produce, profits to be for a business purpose.

- *Facilitating or intermediating transactions* – The person provides services relating to the facilitation of trading or intermediation of transactions between third-party counterparties to derivatives contracts.

- *Transacting with the intention of being compensated* – The person receives, or expects to receive, any form of compensation for carrying on transaction activity. This would include any compensation that is transaction or value-based including compensation from spreads or built-in fees. It does not matter if the person actually receives compensation or what form the compensation takes. However, a person would not be considered to be a derivatives dealer solely by reason that it realizes a profit from changes in the market price for the derivative (or its underlying reference asset), regardless of whether the derivative is intended for the purpose of hedging or speculating.

- *Directly or indirectly soliciting in relation to transactions* – The person directly solicits transactions. Solicitation includes contacting someone by any means, including communication that offers (i) transactions, (ii) participation in transactions or (iii) services relating to transactions. This would include providing quotes to derivatives parties or potential derivatives parties that are not provided in response to a request. This includes advertising on the internet with the intention of encouraging transacting in derivatives by local persons. A person might not be considered to be soliciting solely because it contacts a potential counterparty, or a potential counterparty contacts them to enquire about a transaction, unless it is the person's intention or expectation to be compensated as a result of the contact. For example, a person that wishes to hedge a specific risk is not necessarily soliciting for the purpose of the Regulation if it contacts multiple potential counterparties to enquire about potential transactions to hedge the risk.

- *Engaging in activities similar to a derivatives adviser or derivatives dealer* – The person carries out any activities related to transactions involving derivatives that would reasonably appear, to a third party, to be similar to the activities discussed above. This would not include the operator of an exchange or a clearing agency.

- *Providing derivatives clearing services* – The person provides services to allow third parties, including counterparties to transactions involving the person, to clear derivatives through a clearing agency. These services are actions in furtherance of a trade conducted by a person that would typically play the role of an intermediary in the derivatives market.

In determining whether or not it is, for the purposes of the Regulation, a derivatives dealer, a person should consider its activities holistically. We do not consider that all of the factors discussed above necessarily carry the same weight or that any one factor will be determinative.

#### **Factors in determining a business purpose – derivatives adviser**

Under securities legislation, a person engaging in or holding itself out as engaging in the business of advising others in relation to derivatives is generally required to register as a derivatives adviser unless an exemption is available.

As with the definition of “derivatives dealer”, the definition of “derivatives adviser” (and the definition of “adviser” in securities legislation generally) requires an assessment of whether the person is “in the business” of conducting an activity. In the case of derivatives advisers, it is

necessary to determine whether a person is “advising others” in relation to derivatives.

As with derivatives dealers, a person that is determining whether or not it is a derivatives adviser should consider its activities holistically. We do not consider that all of the factors discussed above necessarily carry the same weight or that any one factor will be determinative.

The definition of “derivatives adviser” also contains an additional element that the derivatives adviser should be in the business of “advising others” in relation to derivatives. Examples of persons that may be considered to be in the business of advising others in relation to derivatives include the following:

- a registered adviser under securities or commodity futures legislation that provides advice to an investment fund or another person in relation to derivatives or derivatives trading strategies;
- a registered adviser under securities or commodity futures legislation that manages an account for a client and makes trading decisions for the client in relation to derivatives or derivatives trading strategies;
- an investment dealer that provides advice to clients in relation to derivatives or derivatives trading strategies;
- a person that recommends a derivative or derivatives trading strategy to investors as part of a general solicitation by an online derivatives trading platform.

A person that discusses the merits of a particular derivative or derivatives trading strategy in a newsletter or on a website may be considered to be advising others in relation to derivatives but would be exempt if it meets the conditions in section 42.

Similarly, a derivatives dealer that recommends a particular derivative or derivatives trading strategy to a customer in connection with a proposed transaction may be considered to be advising the customer in relation to derivatives. However, so long as the derivatives dealer is appropriately registered and has the necessary proficiency to provide the advice (or is otherwise exempt from registration), the derivatives dealer does not need to also register as a derivatives adviser.

If the derivatives firm’s trading or advising activity is incidental to the firm’s primary business, we may not consider it to be for a business purpose. For example, appropriately licensed professionals, such as lawyers, accountants, engineers, geologists and teachers, may provide advice in relation to derivatives in the normal course of their professional activities. We would generally not consider them to be advising on derivatives for a business purpose if such activities are incidental to their *bona fide* professional activities.

#### **Factors in determining a business purpose – general**

Generally, we would consider a person that engages in the activities discussed above in an organized and repetitive manner to be a derivatives dealer or, depending on the context, a derivatives adviser. Ad hoc or isolated instances of the activities discussed above may not necessarily result in a person being a derivatives dealer or, depending on the context, a derivatives adviser. Similarly, organized and repetitive proprietary trading, in and of itself, absent other factors described above, may not result in a person being considered to be a derivatives dealer for the purposes of the Regulation.

A person does not need to have a physical location, staff or other presence in the local jurisdiction to be a derivatives dealer or derivatives adviser in that jurisdiction. A derivatives dealer or a derivatives adviser in a local jurisdiction is a person that conducts the described activities in that jurisdiction. For example, this would include a person that is located in a local jurisdiction and that conducts dealing or advising activities in that local jurisdiction or in a foreign jurisdiction. This would also include a person located in a foreign jurisdiction that conducts dealing or advising activities with a derivatives party located in the local jurisdiction.

Where dealing or advising activities are provided to derivatives parties in a local jurisdiction or where dealing or advising activities are otherwise conducted within a local jurisdiction, regardless of the location of the derivatives party, we would generally consider a person to be a derivatives dealer or derivatives adviser.

#### **Section 1 – Definition of derivatives party assets**

“Derivatives party assets” includes all assets of a derivatives party that are received or held by a derivatives firm for or on behalf of the derivatives party for any purpose relating to derivatives transactions.

#### **Section 1 – Definition of derivatives party**

The term “derivatives party” is similar to the concept of a “client” in *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registration Obligations* (chapter V-1.1, r. 10) (“Regulation 31-103”). We have used the term “derivatives party” instead of “client” to reflect the circumstance where the derivatives firm may not regard its counterparty as its “client.”

#### **Section 1 – Definition of eligible derivatives party**

The term “eligible derivatives party” is intended to refer to those derivatives parties that have the requisite knowledge and experience to evaluate the information about derivatives that has been provided to the person by the derivatives firm. These persons may not require the full set of protections that are provided to other derivatives parties that are not eligible derivatives parties.

Certain requirements of the Regulation do not apply where a derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party that is an eligible derivatives party that is not an individual and is not a specified commercial hedger. If the derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party who is an eligible derivatives party and is an individual or a specified commercial hedger, these requirements apply but may be waived in writing by the derivatives party. Section 7 of this Policy Statement provides additional guidance relating to this waiver.

A derivatives firm should take reasonable steps to determine if a derivatives party is an eligible derivatives party. In determining whether the person that it transacts with, solicits or advises is an eligible derivatives party, the derivatives firm may rely on factual representations made in writing by the derivatives party, unless a reasonable person would have grounds to believe that such statements are false or it is otherwise unreasonable to rely on the representations.

#### **Section 1 – Definition of eligible derivatives party – paragraphs (m) to (q)**

Under paragraphs (m) to (q) of the definition of “eligible derivatives party”, a person will only be considered to be an eligible derivatives party if it has made certain representations to the derivatives firm in writing.

If the derivatives firm has not received a written factual statement from a derivatives party, the derivatives firm should not consider the derivatives party to be an eligible derivatives party.

We expect that a derivatives firm would maintain a copy of each derivatives party’s written representations that is relevant to its status as an eligible derivatives party and would have policies and procedures reasonably designed to ensure that the information relating to each derivatives party is up to date. Subsection 1(7) provides that a derivatives firm must not rely on such a written representation if reliance on that representation would be unreasonable. See subsection 1(7) of this Policy Statement for further guidance.

For the purposes of paragraphs (m) and (n), net assets must have an aggregate realizable value, before taxes, but after deduction of the corresponding liabilities, that are more than the prescribed threshold (\$25 000 000 in paragraph (m) and \$10 000 000 in paragraph (n)) or an equivalent amount in another currency. Unlike in paragraph (o), assets considered for the



purposes of paragraphs (m) and (n) are not limited to “financial assets”.

A person is only an eligible derivative party under paragraphs (n) and (q) if the person has, at the time the transaction occurs, represented to be a commercial hedger. The derivatives firm may rely on a written representation from the derivatives party that it is a commercial hedger for the derivatives it transacts with the derivatives firm unless a reasonable person would have grounds to believe that the statement is false or it is otherwise unreasonable to believe that the representation is accurate. This representation may be tailored by the eligible derivatives party and the derivatives firm to provide for specific derivatives or types of derivatives.

In the case of paragraph (o), the individual must beneficially own financial assets, as that term is defined in section 1.1 of Regulation 45-106, that have an aggregate realizable value before tax but net of any related liabilities of at least \$5 000 000 (or an equivalent amount in another currency). “Financial assets” is defined to include cash, securities or a deposit, or an evidence of a deposit that is not a security for the purposes of securities legislation.

Paragraph (p) of the definition of “eligible derivatives party” provides that a derivatives firm may treat a derivatives party as an eligible derivatives party if the derivatives party represents to the derivatives firm that all of its obligations under a derivative are guaranteed or otherwise fully and unconditionally supported (under a letter of credit or credit support agreement) by one or more eligible derivatives parties, other than eligible derivatives parties qualifying as such under paragraph (n) or (o).

Subparagraph (q)(ii) of the definition of “eligible derivatives party” is similar to paragraph (p), but does not exclude qualifying guarantors or credit support providers that are eligible derivatives parties under paragraph (n).

#### **Section 1 – Definition of permitted depository**

In recognition of the international nature of the derivatives market, paragraph (e) of the definition of “permitted depository” permits a foreign bank or trust company with a minimum amount of reported shareholders’ equity to act as a permitted depository and hold derivatives party assets, provided its head office or principal place of business is located in a permitted jurisdiction and it is regulated as a bank or trust company in the permitted jurisdiction.

#### **Section 1 – Definition of permitted jurisdiction**

Paragraph (a) of the definition of “permitted jurisdiction” captures jurisdictions where foreign banks authorized under the *Bank Act* to carry on business in Canada, subject to supervision by the Office of the Superintendent of Financial Institutions (“OSFI”), are located.<sup>1</sup> As of the time of the publication of this Regulation the following countries and their political subdivisions are permitted jurisdictions: Belgium, France, Germany, Ireland, Japan, Netherlands, Singapore, Switzerland, United Kingdom, and the United States of America.

For paragraph (b) of the definition of “permitted jurisdiction,” in the case of the euro, where the currency does not have a single “country of origin”, the provision will be read to include all countries in the euro area<sup>2</sup> and countries using the euro under a monetary agreement with the European Union.<sup>3</sup>

#### **Section 1 – Definition of segregate**

While the term “segregate” means to separately hold or separately account for derivatives party assets or positions, consistent with the PFMI Report and *Regulation 94-102 respecting Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* (chapter

<sup>1</sup> For a list of authorized foreign banks regulated under the *Bank Act* and subject to OSFI supervision, see: Office of the Superintendent of Financial Institutions, *Who We Regulate* (available: <http://www.osfi-bsif.gc.ca/Eng/wt-ow/Pages/wwr-er.aspx?sc=1&gc=1#WWRLink11>).

<sup>2</sup> European Union, Economic and Financial Affairs, *What is the euro area?*, May 18, 2015, online: European Union ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/adooption/euro\\_area/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adooption/euro_area/index_en.htm)).

<sup>3</sup> European Union, Economic and Financial Affairs, *The euro outside the euro area*, April 9, 2014, online: European Union ([https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/euro/use-euro/euro-outside-euro-area\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/euro-area/euro/use-euro/euro-outside-euro-area_en)).

I-14.01, r. 0.001) (“Regulation 94-102”), accounting segregation is acceptable.

For the purpose of this section “PFMI Report” means the April 2012 final report entitled *Principles for financial market infrastructures* published by the Bank for International Settlements’ Committee on Payments and Market Infrastructure (formerly the Committee on Payment and Settlement Systems) and the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, as amended from time to time.

### **Section 1 – Definition of valuation**

The term “valuation” is defined to mean the value of a derivative determined in accordance with accounting principles for fair value measurement that are consistent with accepted methodologies within the derivatives firm’s industry. Where market quotes or market-based valuations are unavailable, we expect the value to represent the current mid-market level derived from market-based metrics incorporating a fair value hierarchy. The mid-market level does not have to include adjustments incorporated into the value of a derivative to account for the characteristics of an individual counterparty.

#### **Subsection 1(7) – Relying on a written representation unless unreasonable to do so**

Whether it is reasonable for a derivatives firm to rely on a derivatives party’s written representation will depend on the particular facts and circumstances of the derivatives party and its relationship with the derivatives firm.

For example, in determining whether it is reasonable to rely on a derivatives party’s representation that it has the requisite knowledge and experience, a derivatives firm may consider factors such as

- whether the derivatives party enters into transactions with frequency and regularity,
- whether the derivatives party has staff who have experience in derivatives and risk management,
- whether the derivatives party has retained independent advice in relation to its derivatives, and
- publicly available financial information.

## **PART 2 APPLICATION**

### **Section 2 – Application to registered and unregistered derivatives firms**

The Regulation applies to “derivatives advisers” and “derivatives dealers” as defined in subsection 1(1) of the Regulation. These definitions include a person that, under securities legislation is

- registered as a “derivatives dealer” or “derivatives adviser”,
- exempt from the requirement to register as a “derivatives dealer” or “derivatives adviser”, and
- excluded from registration as a “derivatives dealer” or “derivatives adviser”.

Accordingly, derivatives firms that may be exempt from the requirement to register in a jurisdiction, such as Canadian financial institutions and individuals acting on their behalf in relation to transacting in, or providing advice in relation to, a derivative, will nevertheless be subject to the same standard of conduct towards their derivatives parties that apply to registered derivatives firms and their registered representatives.

### Section 3 – Scope of Regulation

Section 3 ensures that the Regulation applies to the same contracts and instruments in all jurisdictions of Canada. Each jurisdiction has adopted a Product Determination Rule that excludes certain types of contracts and instruments from being derivatives for the purposes of the Regulation.

### Section 6 – Governments, central banks and international organizations

Section 6 provides that the Regulation does not apply to certain governments, central banks and international organizations specified in the section. Section 6 does not, however, exclude derivatives firms that deal with or advise these entities from the application of the Regulation.

### Section 7 – Exemptions from the requirements of this Regulation when dealing with or advising an eligible derivatives party

We are of the view that, because of their nature, regulatory oversight, financial resources or experience, eligible derivatives parties do not require the full set of protections afforded to derivatives parties that are not eligible derivatives parties (we refer to them as “non-eligible derivatives parties”).

The obligations of a derivatives firm and the individuals acting on its behalf towards a derivatives party differ depending on whether the derivatives party is an eligible derivatives party and on the nature of the eligible derivatives party.

#### *Dealing with or advising a derivatives party that is a non-eligible derivatives party*

If a derivatives firm is dealing with or advising a non-eligible derivatives party, no exemption is available from the requirements in Parts 3, 4 and 5.

#### *Dealing with or advising an eligible derivatives party that is not an individual or a specified commercial hedger*

A derivatives firm is exempt from the requirements of the Regulation if it is dealing with or advising a derivatives party that is an eligible derivatives party that is not an individual or a specified commercial hedger, except for the following:

- in Part 3, all of the requirements in Division 1:
  - section 8,
  - section 9, and
  - section 10;
- in Part 4, Division 2:
  - section 23, and
  - section 24;
- in Part 5:
  - all of Division 1, and
  - all of Division 2.

#### *Dealing with or advising an eligible derivatives party that is an individual or a specified commercial hedger*

Under subsection 7(2), a derivatives firm is exempt from certain requirements in the

Regulation in respect of dealing with or advising an eligible derivatives party that is an individual or a specified commercial hedger if the eligible derivatives party waives, in writing, one or more of those requirements. Subsection 7(3) specifies certain requirements that cannot be waived by the eligible derivatives party for the purpose of the exemption in subsection 7(2). The eligible derivatives party that is an individual or a specified commercial hedger can waive specific requirements for a derivative, a type of derivatives or for all derivatives. For example a producer of a certain commodity may choose to waive certain requirements in relation to derivatives where the underlying asset is a commodity that they produce but may not want to waive protections in relation to other types of derivatives.

A written waiver contemplated under subsection 7(2) may be made by an eligible derivatives party that is an individual or a specified commercial hedger as part of account-opening documentation. For clarity, there is no obligation under the Regulation to update the waiver after it is made. However, it is always open to an eligible derivatives party that is an individual or a specified commercial hedger to withdraw, in whole or in part, any waiver it has made to a derivatives firm.

There is no prescribed form for the waiver contemplated by subsection 7(2). However, consistent with the derivatives firm's obligation to deal fairly, honestly and in good faith with derivatives parties, we expect the waiver to be presented to the derivatives party in a clear and meaningful manner in order to ensure the derivatives party understands the information presented and the significance of the protections being waived. We would consider it to be a breach of section 8 to put unreasonable pressure on any derivatives party to waive any requirements. We would also expect the derivatives firm to remind the derivatives party that it has the option to obtain independent advice before signing the waiver.

### **PART 3 DEALING WITH OR ADVISING DERIVATIVES PARTIES**

#### **DIVISION 1 – General obligations towards all derivatives parties**

##### **Section 8 – Fair dealing**

The obligation in section 8 (the “fair dealing obligation”) is a principles-based obligation and is intended to be similar to the duty to act fairly, honestly and in good faith applicable to registered firms and registered individuals under securities legislation (the “registrant fair dealing obligation”).<sup>1</sup>

*The fair dealing obligation should be interpreted flexibly and in a manner sensitive to context*

We recognize that there are important differences between derivatives markets and securities markets. The fair dealing obligation under the Regulation may not always apply to derivatives market participants in the same manner as the registrant fair dealing obligation would apply to securities market participants. Accordingly, we believe that the fair dealing obligation in section 8, as a principles-based obligation, should be interpreted flexibly and in a manner that is sensitive to context and to derivatives market participants' reasonable expectations. For this reason, prior CSA guidance and case law on the registrant fair dealing obligation may not necessarily be relevant in interpreting the fair dealing obligation under the Regulation. Similarly, the guidance in this Policy Statement is not necessarily applicable to registrants in their conduct with securities market participants.

We take the view that the concept of fairness when applied to derivatives market participants is context-specific. Conduct that may be considered unfair when dealing with a derivatives party that is not an eligible derivatives party may be considered fair and part of

<sup>1</sup> See section 14 of the Securities Rules, B.C. Reg. 194/97 under the *Securities Act* (British Columbia), R.S.B.C. 1996, c. 418; section 75.2 of the *Securities Act* (Alberta) R.S.A. 2000, c.S-4; section 33.1 of *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), S.S. 1988-89, c. S-42.2; subsection 154.2(3) of *The Securities Act* (Manitoba) C.C.S.M. c. S50; section 2.1 of OSC Rule 31-505 *Conditions of Registration*; section 65 of the *Derivatives Act* (Québec), R.S.Q., c. 14.01; section 39A of the *Securities Act* (Nova Scotia), R.S.N.S. 1989, c. 418; subsection 54(1) of the *Securities Act* (New Brunswick) S.N.B. 2004, c. S-5.5; section 90 of the *Securities Act* (Prince Edward Island), R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1; subsection 26.2(1) of the *Securities Act* (Newfoundland and Labrador), R.S.N.L.1990, c. S-13; section 90 of the *Securities Act* (Nunavut), S.Nu. 2008, c. 12; section 90 of the *Securities Act* (Northwest Territories), S.N.W.T. 2008, c. 10; and section 90 of the *Securities Act* (Yukon), S.Y. 2007, c. 16.

ordinary commercial practice when dealing with an eligible derivatives party. For example, the fair dealing obligation may be interpreted differently if the derivatives party is an individual or small business than from how it would be interpreted if the derivatives party is a sophisticated market participant, such as a global financial institution. Similarly, conduct that may be considered to be unfair when acting as an agent to facilitate a derivatives transaction with a third-party may be considered fair when entering into a derivative as principal where it would be expected that each party negotiating the derivative is seeking to ensure favourable financial terms.

When a derivatives firm is dealing with or advising an eligible derivatives party, we generally interpret the fair dealing obligation in section 8 in a similar manner to the “fair and balanced communications” obligation as it is conceived in the context of similar rules in the United States.

Abusive practices, including fraud, price fixing, manipulation of benchmark rates, and front-running of trades are violations of securities legislation; we take the view that each of these would be a severe breach of the fair dealing obligation.

Derivatives firms have an obligation to transact with a derivatives party under terms that are fair. What constitutes “fair” will vary depending on the particular circumstances. Misrepresenting the nature of the product and related risks, or deliberately selling a derivative that is not suitable for a derivatives party, would not be considered to be “fair” and, in our view, would be a breach of the fair dealing obligation. We also expect the derivatives firm to provide a derivatives party with information about the implications of terminating a derivative prior to maturity, including potential exit costs. As part of the policies and procedures required under section 30, a derivatives firm is expected to be able to demonstrate that it has established and follows policies and procedures that are reasonably designed to achieve fair terms, in the context, for the derivatives firm’s derivatives parties and that these policies and procedures are reviewed regularly and amended as required.

We interpret the fair dealing obligation to include determining prices for derivatives transacted with derivatives parties in a fair and equitable manner. We expect there to be a rational basis for a discrepancy in price where essentially the same derivative is transacted with different derivatives parties. Factors that indicate a rational basis could include the level of counterparty risk of a derivatives party, the derivatives party’s trading activity, or relationship pricing. Lack of sophistication, knowledge or understanding about a derivatives product should never be a factor in providing less advantageous pricing. Both the compensation component and the market value or price component of the derivative are relevant in determining whether the price for a derivatives party is fair. A derivatives firm’s policies and procedures under section 30 must address how both the price of the derivative as well as the reasonableness of compensation are determined. A derivatives party should be given an opportunity, at their option, to obtain independent advice before transacting in a derivative.

Derivatives firms are expected to obtain information from each derivatives party to allow them to meet their fair dealing obligation.

#### **Section 9 – Conflicts of interest**

We consider a conflict of interest to be any circumstance where the interests of a derivatives party and those of a derivatives firm or its representatives are inconsistent or divergent.

We believe that the conflict of interest provisions in section 9 should be interpreted flexibly and in a manner that is sensitive to context and to derivatives market participants’ reasonable expectations. For example, a derivatives firm and the derivatives party with which it transacts bilaterally hold opposing positions under the same derivative and this may represent an inherent conflict of interest in the narrow context of that specific derivative. We recognize, therefore, that it may not necessarily be appropriate to apply the conflict of interest provisions under the Regulation to derivatives market participants in the same manner as the relevant conflict of interest provisions would apply to securities market participants.

We take the view that a conflict of interest, when applied to derivatives market

participants, is context-specific. Circumstances that may be considered to give rise to a conflict of interest when dealing with a derivatives party that is not an eligible derivatives party may be considered fair and part of ordinary commercial practice when dealing with an eligible derivatives party. For example, conflicts of interests may be viewed differently when dealing with a non-eligible derivative party that is an individual or a small business than they would be viewed if the derivatives party were an eligible derivatives party, which may be different again from how conflicts of interest would be viewed if the derivatives party were a sophisticated market participant such as a global financial institution.

In addition, the circumstances that may be considered to give rise to a conflict of interest when acting as an intermediary on behalf of an eligible derivatives party may not represent a conflict of interest when entering into a derivative as principal where the eligible derivatives party is reasonably aware that the derivatives firm is seeking terms favourable to its own interests.

#### **Subsection 9(2) – Responding to conflicts of interest**

We expect that a derivatives firm's policies and procedures for managing conflicts would allow the firm and its staff to

- identify conflicts of interest,
- determine the level of risk, to both the derivatives firm and a derivatives party, that a conflict of interest raises, and
- respond appropriately to conflicts of interest.

When responding to any conflict of interest, we expect the derivatives firm to consider the fair dealing obligation in section 8 as well as any other standard of care that may apply when dealing with or advising a derivatives party.

We are of the view that there are 3 methods that are generally reasonable to respond to a conflict of interest, depending on the circumstances: avoidance, control and disclosure.

We expect that if there is a risk of material harm to a derivatives party or the integrity of the markets, the derivatives firm will take all reasonable steps to avoid the conflict of interest. If there is not a risk of material harm and the derivatives firm does not avoid the conflict of interest, we expect that it will take steps to either control or disclose the conflict, or both. We would also expect the derivatives firm to consider what internal structures or policies and procedures it should implement to reasonably respond to such a conflict of interest.

#### *Avoiding conflicts of interest*

A derivatives firm must avoid all conflicts of interest that are prohibited by law. If a conflict of interest is not prohibited by law, we expect the derivatives firm to avoid the conflict if it is sufficiently contrary to the interests of a derivatives party that there can be no other reasonable response. We are generally of the view that conflicts that have a lesser impact on the interests of a derivatives party can be managed through controls or disclosure.

Where conflicts of interest between a derivatives party and a derivatives firm cannot be managed using controls or disclosure, we expect the derivatives firm to avoid the conflict. This may require the derivatives firm to stop providing the service or stop transacting derivatives with, or providing advice in relation to derivatives to, the derivatives party.

#### *Controlling conflicts of interest*

We expect that a derivatives firm would design its organizational structures, lines of reporting and physical locations to, where appropriate, control conflicts of interest effectively. For example, the following situations would likely raise a potential conflict of interest that could be controlled in this manner:

- advisory staff reporting to marketing staff,

- compliance or internal audit staff reporting to a business unit, and
- individuals acting on behalf of a derivatives firm and investment banking staff in the same physical location.

Depending on the conflict of interest, a derivatives firm may be able to reasonably respond to the conflict of interest by controlling the conflict in an appropriate way. This may include

- assigning a different individual to provide a service to the derivatives party,
- creating a group or committee to review, develop or approve responses to a type of conflict of interest,
- monitoring trading activity, or
- using information barriers for certain internal communication.

Where a conflict of interest is such that no control is effective, we expect the conflict to be avoided.

### **Subsection 9(3) – Disclosing conflicts of interest**

#### *When disclosure is appropriate*

We expect a derivatives firm to inform each derivatives party it transacts derivatives with, or provides advice in relation to derivatives to, about any conflicts of interest that could affect the services the firm provides to the derivatives party.

#### *Timing of disclosure*

Under subsection 9(3), a derivatives firm and individuals acting on its behalf must disclose a conflict of interest in a timely manner. We expect a derivatives firm and its representatives to disclose the conflict to a derivatives party before or at the time they recommend the transaction or provide the service that gives rise to the conflict.

Where this disclosure is provided to a derivatives party before the transaction takes place, we expect the disclosure to be provided shortly before the transaction takes place. For example, if it was initially provided with the derivative party's account-opening documentation months or years previously, we would expect that an individual acting on behalf of a derivatives firm to also disclose this conflict to the derivatives party shortly before the transaction or at the time the transaction is recommended.

#### *When disclosure is not appropriate*

Disclosure may not be appropriate if a conflict of interest involves confidential or commercially-sensitive information, or the information amounts to "inside information" under insider trading provisions in securities legislation. In these situations, a derivatives firm will need to assess whether there are other methods to adequately respond to the conflict of interest. If not, the firm may have to decline to provide the service to avoid the conflict of interest. We would also expect a derivatives firm to have specific procedures for responding to conflicts of interest that involve inside information and for complying with insider trading provisions.

#### *How to disclose a conflict of interest*

Subsection 9(3) provides that a derivatives firm must provide disclosure about a material conflict of interest to a derivatives party. When a derivatives firm provides this disclosure, we expect that the disclosure would

- be prominent, specific, clear and meaningful to the derivatives party, and

- explain the conflict of interest and how it could affect the service the derivatives party is being offered.

We expect that a derivatives firm would not

- provide only generic disclosure,
- provide only partial disclosure that could mislead the derivatives party, or
- obscure conflicts of interest in overly detailed disclosure.

More specifically, we would generally expect that disclosures would be separated into 2 categories:

(i) general conflicts of interest disclosures applicable to all counterparties (those which affect all counterparties and transaction types, addressed in a written general disclosure) that could be disclosed to counterparties on an annual basis, and

(ii) disclosures specific to a counterparty or a specific contemplated transaction (i.e., disclosure regarding specific conflicts of interest that are material and specific to a counterparty or a particular transaction prior to entering into a transaction) by providing written notice of or disclosing the conflict to a trader of their derivatives party over a taped line prior to trading.

We recognize that it may be appropriate in some circumstances for a derivatives firm to disclose a conflict where it arises after the original transaction has taken place. This might arise, for example, in the case of an equity total return swap where subsequent to entering into a transaction with a derivatives party, the derivatives dealer becomes a mergers and acquisitions adviser in respect of the equity underlier (where the proposed merger and acquisitions activity has been announced).

#### **Examples of conflicts of interest**

Specific situations where a derivatives firm could be in a conflict of interest and how to manage the conflict are described below.

##### *Acting as both dealer and counterparty*

When a derivatives firm enters into a transaction with or recommends a transaction to a derivatives party, and the derivatives firm or an affiliated entity of the derivatives firm is the counterparty to the derivatives party in the transaction, we expect that the derivatives firm would respond to the resulting conflict of interest by disclosing it to the derivatives party.

##### *Competing interests of derivatives parties*

If a derivatives firm deals with or provides advice to multiple derivatives parties, we would expect the derivatives firm to make reasonable efforts to be fair to all such derivatives parties. We expect that a derivatives firm will have internal policies and procedures to evaluate the balance of these interests.

##### *Acting on behalf of derivatives parties*

When a derivatives firm, or the individuals acting on its behalf, exercise discretionary authority over the accounts of its derivatives parties to enter into transactions on their behalf, we would expect the derivatives firm to have policies and procedures to address the potential conflicts of interest ensuing from the contractual relationship governing the exercise of discretionary authority.

##### *Compensation practices*

We expect that a derivatives firm would consider whether any benefits, compensation or remuneration practices are inconsistent with their obligations to derivatives parties, especially if the firm relies heavily on commission-based remuneration. For example, if there is a complex



product that carries a high commission but may not be appropriate for the derivatives firm's derivatives parties, the derivatives firm may decide that it is not appropriate to offer that product.

### **Section 10 – Know your derivatives party**

Derivatives firms act as gatekeepers of the integrity of the derivatives markets. They should not, by act or omission, facilitate conduct that brings the market into disrepute. As part of their gatekeeper role, derivatives firms are required to establish the identity of, and conduct due diligence on, their clients or counterparties under the know-your-derivatives party obligation in section 10 (the "KYDP obligation"). Complying with this obligation can help ensure that derivatives transactions are completed in accordance with securities laws.

The KYDP obligation requires derivatives firms to take reasonable steps to obtain and periodically update information about their derivatives parties.

Section 41 provides an exemption for derivatives firms from the obligations under this section for transactions that are executed on a derivatives trading facility and that are cleared.

### **DIVISION 2 – Additional obligations when dealing with or advising certain derivatives parties**

The obligations in Division 2 of Part 3 do not apply if a derivatives firm is dealing with or advising an eligible derivatives party that is neither an individual nor a specified commercial hedger or an eligible derivatives party that is an individual or specified commercial hedger that has waived these obligations.

### **Section 11 – Derivatives-party-specific needs and objectives**

Information on a derivatives party's specific needs and objectives (referred to below as "derivatives-party-specific KYC information") forms the basis for determining whether transactions are suitable for a derivatives party. The obligations in section 11 require a derivatives firm to take reasonable steps to obtain and periodically update information about their derivatives parties.

The derivatives-party-specific KYC information may also be relevant in complying with policies and procedures that are aimed at ensuring fair terms of a derivative for a derivatives party under subsection 8(1).

Derivatives parties may have a variety of execution priorities. For example, a derivatives party may have as their primary objective the objective of having the transaction executed as quickly as possible rather than trying to obtain the best available price. Factors to consider when evaluating execution include price, certainty, timeliness, and minimizing the impact of making a trading interest public.

Before transacting with a derivatives party, we expect a derivatives firm to have the appropriate information to assess the derivatives party's knowledge, experience and level of understanding of the relevant type of derivative, the derivative's party's objective in entering into the derivative and the risks involved, in order to assess whether the derivative is suitable for the derivatives party. The derivatives-party-specific KYC information is obtained with this goal in mind.

If the derivatives party chooses not to provide the necessary information that would enable the derivatives firm to assess suitability, or if the derivatives party provides insufficient information, we would expect the derivatives party to be notified. The derivatives firm would be expected to advise the derivatives party that

- this information is required to determine whether the derivative is suitable for the derivatives party, and
- without this information there is a strong risk that it will not be able to determine whether the derivatives party has the ability to understand the derivative and the risks involved with transacting the derivative.

*Derivatives-party-specific KYC information for suitability depends on circumstances*

The extent of derivatives-party-specific KYC information that a derivatives firm needs in order to determine the suitability of a transaction or a derivatives party's priorities when transacting in the derivative will depend on factors that include

- the derivatives party's circumstances and objectives,
- the type of derivative,
- the derivatives party's relationship to the derivatives firm, and
- the derivatives firm's business model.

In some cases, a derivatives firm will need extensive derivatives-party-specific KYC information, for example, where the derivatives party would like to enter into a derivatives strategy to hedge a commercial activity in a range of asset classes. In these cases, we would expect the derivatives firm to have a comprehensive understanding of the derivatives party's

- needs and objectives when entering into a derivative, including the derivatives party's time horizon for their hedging or speculative strategy,
- overall financial circumstances, and
- risk tolerance for various types of derivatives, taking into account the derivative party's knowledge of derivatives.

In other cases, a derivatives firm may need to obtain less derivatives-party-specific KYC information, for example, if the derivatives firm enters into a single derivative with a derivatives party who needs to hedge a loan that the derivatives firm extended to the derivatives party.

**Section 12 – Suitability**

Subsection 12(1) requires a derivatives firm to take reasonable steps to ensure that a proposed transaction is suitable for a derivatives party before making a recommendation or accepting instructions from the derivatives party to transact in a derivative.

*Suitability obligation*

To meet the suitability obligation, the derivatives firm should have in-depth knowledge of all derivatives that it transacts with or for, or recommends to, its derivatives party. This is often referred to as the “know your product” or KYP obligation.

We expect a derivatives firm to know each derivative well enough to understand and explain to the derivatives party the derivative's risks, key features, and initial and ongoing obligations. The decision by a derivatives firm to include a type of derivative on its product shelf or approved list of products does not necessarily mean that the derivative will be suitable for each derivatives party. Individuals acting on behalf of a derivatives firm must still determine the suitability of each transaction for every derivatives party.

When assessing suitability, we expect a derivatives firm to take all reasonable steps to determine whether the derivatives party has the capability to understand the particular type of derivative and the risks involved.

In all cases, we expect a derivatives firm to be able to demonstrate a process for making suitability determinations that are appropriate under the circumstances.

*Suitability obligations cannot be delegated*

A derivatives firm should not

- delegate its suitability obligations to anyone other than an officer or employee of the derivatives firm, or
- satisfy the suitability obligation by simply disclosing the risks involved with a transaction.

*Section 11 and 12 - Use of online services to determine derivatives party specific needs and objectives and suitability*

The conduct obligations set out in the Regulation, including the derivatives-party-specific KYC and suitability obligations in sections 11 and 12, are intended to be “technology neutral”. This means that these obligations are the same for derivatives firms that interact with derivatives parties on a face-to-face basis or through an online platform.

Where the information necessary to fulfill a derivatives firms’ obligations pursuant to sections 11 and 12 is solicited through an online service or questionnaire, we expect that this process would amount to a meaningful discussion with the derivatives party.

An online service or questionnaire is expected to achieve this objective if it

- uses a series of behavioural questions to establish risk tolerance and elicit other derivatives-party-specific KYC information,
- prevents a derivatives party from progressing further until all questions have been answered,
- tests for inconsistencies or conflicts in the answers and will not let the derivatives party complete the questionnaire until the inconsistencies or conflicts are resolved,
- offers information about the terms and concepts involved, and
- reminds the derivatives party that an individual from the derivatives firm is available to help them throughout the process.

**Section 13 – Permitted referral arrangements**

Subsection 1(1) defines a “referral arrangement” in broad terms. Referral arrangement means an arrangement in which a derivatives firm agrees to pay or receive a referral fee. The definition is not limited to referrals for providing derivatives, financial services or services requiring registration. It also includes receiving a referral fee for providing a derivatives party’s name and contact information to an individual or a firm. “Referral fee” is also broadly defined. It includes any benefits received from referring a derivatives party, including sharing or splitting any commission resulting from a transaction.

Under section 13, parties to a referral arrangement are required to set out the terms of the arrangement in a written agreement. This is intended to ensure that each party’s roles and responsibilities are made clear. This includes obligations for a derivatives firm involved in referral arrangements to keep records of referral fees. Payments do not necessarily have to go through a derivatives firm, but a record of all payments related to a referral arrangement must be kept.

We expect referral agreements to include

- the roles and responsibilities of each party,
- limitations on any party that is not a derivatives firm,
- the specific contents of the disclosure to be provided to referred derivatives parties, and
- who provides the disclosure to referred derivatives parties.

If the person receiving the referral is a derivatives firm or an individual acting on behalf of that derivatives firm, they would be responsible for carrying out all obligations of a derivatives firm towards the referred derivatives party in respect of the derivatives-related activities for which the derivatives party is referred and communicating with the referred derivatives party. However, if the referring person is a derivatives firm, the referring derivatives firm is still required to comply with sections 13, 14 and 15.

If a derivatives party is referred by or to an individual acting on behalf of a derivatives firm, we expect the derivatives firm to be a party to the referral agreement. This ensures that the derivatives firm is aware of these arrangements so it can adequately supervise the individuals acting on its behalf and monitor compliance with the agreements. It does not preclude the individual acting on behalf of the derivatives firm from also being a party to the agreement.

A party to a referral arrangement may need to be registered depending on the activities that the party carries out. A derivatives firm cannot use a referral arrangement to assign, contract out of or otherwise avoid its regulatory obligations.

In making referrals, a derivatives firm should ensure that the referral itself does not constitute an activity that the derivatives firm is not authorized to engage in.

#### **Section 14 – Verifying the qualifications of the person receiving the referral**

Section 14 requires the derivatives firm, or individual acting on its behalf, making a referral to satisfy itself that the party receiving the referral is appropriately qualified to perform the services, and, if applicable, is appropriately registered. The derivatives firm, or individual acting on its behalf, is responsible for determining the steps that are reasonable in the circumstances. For example, this may include an assessment of the types of derivatives parties that the referred services would be appropriate for.

#### **Section 15 – Disclosing referral arrangements to a derivatives party**

The disclosure of information to a derivatives party required under section 15 is intended to help the derivatives party make an informed decision about the referral arrangement and to assess any conflicts of interest. We expect the disclosure to be provided to a derivatives party before or at the time the referred services are provided. We would also expect a derivatives firm, and any individuals acting on behalf of the derivatives firm who is directly participating in the referral arrangement, to take reasonable steps to ensure that a derivatives party understands

- which entity it is dealing with,
- what it can expect that entity to provide to it,
- the derivatives firm's key responsibilities to it,
- if applicable, the limitations of the derivatives firm's registration category or exemptive relief,
- if applicable, any relevant terms and conditions imposed on the derivatives firm's registration or exemptive relief,
- the extent of the referrer's financial interest in the referral arrangement, and
- the nature of any potential or actual conflict of interest that may arise from the referral arrangement.

#### **Section 16 – Handling complaints**

##### *General duty to document and respond to complaints*

Section 16 requires a derivatives firm to document complaints and to effectively, fairly and promptly respond to them. We expect that a derivatives firm would document and respond to all complaints received from a derivatives party who has dealt with the derivatives firm (in this

section, a “complainant”).

#### *Complaint handling*

We are of the view that an effective complaint system would deal with all formal and informal complaints or disputes in a timely and fair manner. To achieve the objective of handling complaints fairly, we would expect the derivatives firm’s compliance system to include standards allowing for objective factual investigation and analysis of the matters specific to the complaint.

We expect a derivatives firm to take a balanced approach to the gathering of facts that objectively considers the interests of

- the complainant,
- the individual or individuals acting on behalf of the derivatives firm, and
- the derivatives firm.

We would also expect a derivatives firm to not limit its consideration and handling of complaints to those relating to possible violations of securities legislation.

#### *Complaint monitoring*

We would expect a derivatives firm’s complaint system to provide for specific procedures for reporting the complaints to superiors, in order to allow the detection of frequent and repetitive complaints made with respect to the same matter which may, on a cumulative basis, indicate a serious problem. We would also expect the derivatives firm to take appropriate measures to promptly address the cause of a problem that is the subject of a complaint, particularly a serious problem.

### **Responding to complaints**

#### *Types of complaints*

We expect that all complaints relating to one of the following matters would be responded to by the derivatives firm by providing an initial and substantive response, promptly in writing:

- a trading or advising activity,
- a breach of the derivatives party’s confidentiality,
- theft, fraud, misappropriation or forgery,
- misrepresentation,
- an undisclosed or prohibited conflict of interest, or
- personal financial dealings with a derivatives party.

A derivatives firm may determine that a complaint relating to matters other than the matters listed above is nevertheless of a sufficiently serious nature to be responded to in the manner described below. This determination should be made, in all cases, by considering if a derivatives party, acting reasonably, would expect a written response to its complaint.

#### *Timeline for responding to complaints*

We expect that a derivatives firm would

- promptly send an initial written response to a complainant within 5 business days of receipt of the complaint, and

- provide a substantive response to all complaints relating to the matters listed under “Types of complaints” above, indicating the derivatives firm’s decision on the complaint.

A derivatives firm may also wish to use its initial response to seek clarification or additional information from the derivatives party.

We encourage derivatives firms to resolve complaints relating to the matters listed above within 90 days.

### **DIVISION 3 – Restrictions on certain business practices when dealing with certain derivatives parties**

The obligations in Division 3 of Part 3 do not apply if a derivatives firm is dealing with or advising an eligible derivatives party that is neither an individual nor a specified commercial hedger or an eligible derivatives party that is an individual or a specified commercial hedger that has waived these obligations.

#### **Section 17 – Tied selling**

Section 17 prohibits a derivatives firm from imposing undue pressure on or coercing a person to obtain a product or service from a particular person, including the derivatives firm or any of its affiliates, as a condition of obtaining another product or service from the derivatives firm. These types of practices are known as “tied selling”. In our view, this section would be contravened if, for example, a financial institution agreed to lend money to a derivatives party on the condition that the derivatives party hedged their loan through the same financial institution. In this example, we would take the view that a derivatives firm would not contravene section 17 if it required the derivatives party to enter into an interest rate derivative in connection with a loan agreement as long as the derivatives party were permitted to transact in this derivative with the counterparty of their choice.

However, section 17 is not intended to prohibit relationship pricing or other beneficial selling arrangements similar to relationship pricing. Relationship pricing refers to the practice of industry participants offering financial incentives or advantages to certain derivatives parties.

## **PART 4 DERIVATIVES PARTY ACCOUNTS**

### **DIVISION 1 – Disclosure to derivatives parties**

The obligations in this Division do not apply if a derivatives firm is dealing with or advising an eligible derivatives party that is not an individual or a specified commercial hedger or an eligible derivatives party that is an individual or a specified commercial hedger that has waived these obligations.

#### **Section 18 – Relationship disclosure information**

##### *Content of relationship disclosure information*

The Regulation does not prescribe a form for the relationship disclosure information required under section 18. A derivatives firm may provide this information in a single document, or in separate documents, which together give the derivatives party the prescribed information.

We expect that relationship disclosure information would contain accurate, complete, and up-to-date information. We suggest that derivatives firms review their disclosures annually or more frequently, as necessary. A derivatives firm must take reasonable steps to notify a derivatives party, in a timely manner, of significant changes in respect of the relationship disclosure information that has been provided.

To satisfy their obligations under subsection 18(1), an individual acting on behalf of a derivatives firm must spend sufficient time with a derivatives party in a manner consistent with their operations to adequately explain the relationship disclosure information that is delivered to

the derivatives party. We expect a derivatives firm to have policies and procedures that reflect the derivatives firm's practices when preparing, reviewing, delivering and revising relationship disclosure documents.

Disclosure should occur before entering into an initial transaction, prior to advising a derivatives party in respect of a derivative and when there is a significant change in respect of the information delivered to a derivatives party. We expect that the derivatives firm will maintain evidence of compliance with their disclosure requirements.

#### **Paragraphs 18(1)(a) to (k) – Required relationship disclosure information**

##### *Description of the nature or type of the derivative party's account*

Under paragraph 18(1)(a), a derivatives firm must provide derivatives parties with a description of the nature or type of account that the derivatives party holds with the derivatives firm. In particular, we expect that a derivatives firm would provide sufficient information to enable the derivatives party to understand the manner in which transactions will be executed and any applicable contractual obligations. We would also expect a derivatives firm to provide information regarding margin and collateral requirements, if applicable. Under paragraph 18(1)(n) the derivatives firm must disclose how the derivatives party assets will be held, used and invested.

We expect that the relationship disclosure information would also describe any related services that may be provided by the derivatives firm. If the firm is advising in derivatives, and the adviser has discretion over the derivatives party's account, we would also expect this to be disclosed.

##### *Describe the conflicts of interest*

Under paragraph 18(1)(b) a derivatives firm must provide a description of the conflicts of interest that the derivatives firm is required to disclose under securities legislation. One such requirement is in section 9, which provides that a firm must take reasonable steps to identify and then respond to existing and potential material conflicts of interest between the derivatives firm and the derivatives party. This includes disclosing the conflict, where appropriate.

##### *Disclosure of charges, fees and other compensation*

Paragraphs 18(1)(c), (d) and (e) require a derivatives firm to provide a derivatives party information on fees and costs they might be charged when entering into a transaction. These requirements ensure that a derivatives party receives all relevant information to evaluate the costs associated with the products and services they receive from the derivatives firm. We expect this disclosure to include information related to compensation or other incentives that the derivatives party may pay relating to a transaction.

We also expect a derivatives firm to provide the derivatives party with general information on any transaction and other charges that a derivatives party may be required to pay, including general information about potential break costs if a derivative is terminated prior to maturity, as well as other compensation the derivatives firms may receive from a third party as a result of their business relationship.

We recognize that a derivatives firm may not be able to provide all information about the costs associated with a particular derivative or transaction until the terms of the derivative have been agreed upon. However, before entering into an initial transaction, a derivatives firm must meet the applicable pre-transaction disclosure requirements in section 19.

##### *Description of content and frequency of reporting*

Under paragraph 18(1)(f) a derivatives firm is required to provide a description of the content and frequency of reporting to the derivatives party. Reporting to derivatives parties includes, as applicable

- daily reporting under section 20,

- transaction confirmations under section 27, and
- derivatives party statements under section 28.

Further guidance about a derivatives firm's reporting obligations to a derivatives party is provided in Division 3 of this Part.

#### *Know your derivatives party information*

Paragraph 18(1)(i) requires a derivatives firm to disclose the type of information that it must collect from the derivatives party. We expect this disclosure will also indicate how this information will be used in assessing and determining the suitability of a derivatives party transaction.

#### **Section 19 – Pre-transaction disclosure**

The Regulation does not prescribe a form for the pre-transaction disclosure that must be provided to a derivatives party under section 19. The derivatives firm may provide this information in a single document, or in separate documents, which together give the derivatives party the prescribed information.

The disclosure document required under subsection 19(1) must be delivered to the derivatives party at a reasonably sufficient time prior to entering into the first transaction with the derivatives firm to allow the derivatives party to assess the material risks and material characteristics of the type of derivative transacted. This disclosure document may be communicated by email or other electronic means.

#### *Identify the derivatives-related products or services the derivatives firm offers*

Under paragraph 19(1)(a), a derivatives firm must provide a general description of the derivatives products and services related to derivatives that the derivatives firm offers to a derivatives party. We would expect the relationship disclosure information to explain which asset classes the derivatives firm deals in and explain the different types of derivative products that the derivatives firm can transact with the derivatives party. The information required to be delivered under paragraph 19(1)(a) may be provided orally or in writing.

#### *Describe the types of risks that a derivatives party should consider*

Paragraph 19(1)(b)(i) requires a derivatives firm to provide an explanation of the risks associated with the derivatives products being transacted, including any specific risks relevant to the derivatives offered and strategies recommended to the derivatives party. The risks disclosed may include market, credit, liquidity, operational, legal and currency risks, as applicable.

The information required to be delivered under paragraph 19(1)(b) may be provided orally or in writing.

#### *Describe the risks of using leverage to finance a derivative to a derivatives party*

Paragraph 19(1)(c) contemplates that a derivatives firm will disclose the risk of leverage to all derivatives parties, regardless of whether or not the derivatives party uses leverage or the derivatives firm recommends the use of borrowed money to finance any part of a transaction. Using leverage means that derivatives parties are only required to deposit a percentage of the total value of the derivative when entering into a transaction. This effectively amounts to a loan by the derivatives firm to the derivatives party. However, the derivatives party's profits or losses are based on changes in the total value of the derivative. This means leverage magnifies a derivatives party's profit or loss on a transaction, and losses can exceed the amount of funds deposited.

#### **Subsection 19(2) – Disclosure before transacting in a derivative**

We understand that the use of the term "price" is not always appropriate in relation to a



derivative or transaction in a derivative. Therefore, under paragraph 19(2)(b), disclosure with respect to spreads, premiums, costs, etc., could be more appropriate than the price.

#### **Section 20 – Daily reporting**

We do not expect a derivatives dealer to make the daily mid-market mark (or valuation) available to a derivatives party for a derivative that is cleared through a regulated clearing agency because we expect that derivatives parties will already be able to access valuation information from the clearing agency. However, we would expect the derivatives dealer to notify the derivatives party of its right to request and receive the clearing agency's daily mid-market mark.

#### **Section 21 – Notice to derivatives parties by non-resident derivatives firms**

The notice required under section 21 may be provided by a derivatives firm to a derivatives party in standard form industry documentation; a separate statement is not required to be provided to satisfy the obligations of this section.

### **DIVISION 2 – Derivatives party assets**

#### **Section 23 – Interaction with other regulations**

A derivatives firm is exempt from the requirements of this Division in respect of derivatives party assets if the derivatives firm is subject to and complies with or is exempt from sections 3 to 8 of Regulation 94-102 in respect of the derivatives party assets. The exemption from the requirements of this Division set out in paragraph (a) also extends to derivatives firms that rely on substituted compliance under Regulation 94-102.

A derivatives firm is exempt from the requirements of this Division in respect of derivatives party assets if the derivatives firm is subject to and complies with securities legislation relating to margin and collateral requirements or *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (chapter V-1.1, r. 39) in respect of derivatives party assets. The exemption from the requirements of this Division on this basis extends to derivatives firms that rely on exemptions from the requirements under securities legislation relating to margin and collateral requirements.

#### **Section 24 – Segregating derivatives party assets**

A derivatives firm is required to segregate derivatives party assets from its own property and from the property of the firm's other derivatives parties either by separately holding or accounting for derivatives party assets.

#### **Section 25 – Holding initial margin**

We expect that a derivatives firm would take reasonable efforts to confirm that the permitted depository holding initial margin

- qualifies as a permitted depository under the Regulation,
- has appropriate rules, policies and procedures, including robust accounting practices, to help ensure the integrity of the derivatives party assets and minimize and manage the risks associated with the safekeeping and transfer of the derivatives party assets,
- maintains securities in an immobilized or dematerialized form for their transfer by book entry,
- protects derivatives party assets against custody risk through appropriate rules and procedures consistent with its legal framework,
- employs a robust system that ensures segregation between the permitted depository's own property and the property of its participants and segregation among the property of participants and ,where supported by the legal framework, supports operationally the

segregation of property belonging to a derivative party on the participant's books and facilitates the transfer of derivatives party assets,

- identifies, measures, monitors, and manages its risks from other activities that it may perform, and
- facilitates prompt access to initial margin, when required.

If a derivatives firm is a permitted depository, as defined in the Regulation, it may hold derivatives party assets itself and is not required to hold derivatives party assets at a third party depository. For example, a Canadian financial institution that acts as a derivatives firm would be permitted to hold derivatives party assets provided it did so in accordance with the requirements of the Regulation. Where a derivatives firm deposits derivatives party assets with a permitted depository, the derivatives firm is responsible for ensuring the permitted depository maintains appropriate books and records to ensure the derivatives party assets can be attributed to the derivatives party.

#### **Section 26– Investment or use of initial margin**

Section 26 requires that a derivatives firm receive written consent from a derivatives party before investing or otherwise using collateral provided as initial margin. In order to provide consent a derivatives party needs to be made aware of and agree to any potential investment or use. If applicable, we would expect such disclosure to take the form of the disclosures contemplated by paragraph 18(1)(k), which requires the derivatives firm to disclose the manner in which the assets are used or invested and to provide a description of the risks and benefits to the derivatives party that arises from the derivatives firm having access to use or invest derivatives party assets.

#### **DIVISION 3 – Reporting to derivatives parties**

The obligations in this Division, other than subsection 27(1), do not apply if a derivatives firm is dealing with or advising an eligible derivatives party that is not an individual or a specified commercial hedger or an eligible derivatives party that is an individual or a specified commercial hedger that has waived these obligations.

#### **Section 27– Content and delivery of transaction information**

The requirement to provide a written confirmation under subsection 27(1) can be satisfied by electronic confirmations (including SWIFT confirmations).

We are of the view that the written description of the derivative transacted required by paragraph 27(2)(a) would be fulfilled by providing a plain language description of the asset class of the derivative and the features of the derivative (e.g., fixed for floating interest swap with CDOR as reference rate, single name credit default swap).

#### **Section 28 – Derivatives party statements**

We are of the view that the description of the derivative transacted required by paragraphs 28(2)(b) and 28(3)(a) would be fulfilled by providing a plain language description of the asset class of the derivative and the features of the derivative (e.g., fixed for floating interest swap with CDOR as reference rate, single name credit default swap).

### **PART 5 COMPLIANCE AND RECORDKEEPING**

#### **DIVISION 1 – Compliance**

The objective of this Division is to further a culture of compliance and personal accountability within a derivatives firm. Section 31 imposes certain obligations on a senior derivatives manager, further discussed below, with respect to ensuring compliance by individuals performing activities relating to transacting in, or advising in relation to, derivatives within the area of the business the senior derivatives manager is responsible for, which is referred to in the

Regulation and below as a “derivatives business unit”.

Sections 30 and 32 set out certain obligations on the derivatives firm regarding policies and procedures relating to compliance and responding to material non-compliance. We are of the view that a derivatives firm should be afforded flexibility with respect to who fulfills these obligations of the derivatives firm. The obligations on the derivatives firm under these sections may be carried out by, for example, one or more senior derivatives managers designated by the derivatives firm.

### **Section 29 – Definitions**

The definition of “derivatives business unit” is not intended to dictate that a derivatives firm must organize its derivatives activity in any particular organizational structure. A derivatives business unit could relate to any of, or any combination of, a class of derivatives, an asset class or sub-asset class, a geographic territory, a business line or a division of the derivatives firm.

The definition of “senior derivatives manager” refers to the individual designated as primarily responsible for a particular derivatives business unit. This definition is intended to lead to the designation of the individual who is responsible for

- implementing, within the derivatives business unit, management business priorities within the risk parameters that have been established by the department that is responsible for the management of risk of the derivatives firm, and,
- operationalizing, within the derivatives business unit, policies and procedures relating to compliance established by the department that is responsible for compliance of the derivatives firm.

We generally expect that the individual designated as the senior derivatives manager of a derivatives business unit would have regular interactions with the individuals in the derivatives business unit. We interpret “regular” in this context to mean day-to-day and not to mean infrequent but regular, e.g., once per quarter. Therefore, our expectation is that a senior derivatives manager will be an individual informed of and, in some cases, involved with, the day-to-day activities within the derivatives business unit.

Depending on its size, level of derivatives activity and organizational structure, a derivatives firm may have a number of different derivatives business units. Further, the specific title or job description of the individual designated as “senior derivatives manager” for a derivatives business unit could vary between derivatives firms, depending once again on their size, level of derivatives activity and organizational structures.

Except in a small derivatives firm, we would not expect a senior derivatives manager to be the chief executive officer of the derivatives firm, or an individual registered under Regulation 93-102 (if applicable) as any of the derivatives ultimate designated person, derivatives chief compliance officer or derivatives chief risk officer of the derivatives firm. In a smaller firm, some of these roles may be assigned to the same individual or individuals.

In a large derivatives firm, we would also generally expect that a senior derivatives manager would not be the officer in charge of the division of the derivatives firm that conducts the activities that result in the firm meeting the definition of “derivatives dealer” or “derivatives adviser” in the Regulation.

It is the responsibility of the derivatives firm to identify within the organizational structure of their business the individual that should be designated as the senior derivatives manager of a derivatives business unit.

### **Section 30 – Policies, procedures and designation**

Section 30 requires a derivatives firm to establish, maintain and apply policies and procedures and a system (i.e., a “compliance system”) of controls and supervision sufficient to provide reasonable assurance that

- the derivatives firm and those acting for it, as applicable, comply with applicable securities legislation,
- the derivatives firm and each individual acting on its behalf manage derivatives-related risks prudently,
- individuals performing a derivatives-related activity on behalf of the firm, prior to commencing the activity and on an ongoing basis,
  - possess the experience, education and training that a reasonable person would consider necessary to perform these activities in a competent manner, and
  - conduct themselves with integrity.

We expect that the policies, procedures and controls referred to in section 30 would include internal controls and monitoring that are reasonably likely to identify non-compliance at an early stage and would allow the derivatives firm to correct non-compliance in a timely manner.

We do not expect that the policies, procedures and controls referred to in section 30 would be applicable to derivatives firm's activities other than its activities relating to transacting in, or advising in relation to, derivatives. For example, a derivatives dealer may also be a reporting issuer. The policies, procedures and controls established to monitor compliance with the Regulation would not necessarily reference matters related only to the derivatives firm's status as a reporting issuer. Nevertheless, a derivatives firm would not be precluded from establishing a single set of policies, procedures and controls related to the derivatives firm's compliance with all applicable securities laws.

We interpret "risks relating to its derivatives activities" in paragraph 30(1)(b) to include the risks inherent in derivatives trading (including credit risk, counterparty risk, and market risk) that relate to a derivatives firm's overall financial viability.

#### **Paragraph 30(1)(c) – Policies and procedures relating to individuals**

Paragraph 30(1)(c) establishes a reasonable person standard with respect to proficiency, rather than prescribing specific courses or other training requirements. However, we note that a derivatives firm and an individual transacting in, or providing advice in relation to, a derivative on behalf of the derivatives firm may be subject to more specific education, training and experience requirements, including under Regulation 93-102, if applicable.

Subparagraph 30(1)(c)(i) contemplates that industry experience can be a substitute for formal education and training. We are of the view that this is particularly relevant in respect of formal education and training prior to commencing an activity on behalf of the derivatives firm relating to transacting in, or providing advice in relation to, a derivative. However, we expect that all individuals who perform such activity receive appropriate training on an ongoing basis.

Subparagraph 30(1)(c)(iii) relates to integrity of the individuals who perform an activity on behalf of the derivatives firm relating to transacting in, or providing advice in relation to, a derivative. Prior to employing an individual in a derivatives business, we expect that a derivatives firm will assess the integrity of the individual by having regard to the following:

- references provided by previous employers, including any relevant complaint of fraud or misconduct against the individual;
- if the individual has been subject to disciplinary action by its previous employer or to any adverse finding or settlement in civil proceedings;
- whether the individual has been refused the right to carry on a trade, business or profession requiring a licence, registration or other professional designation;
- in light of the individual's responsibility, whether the individual's reputation may

have an adverse impact on the firm for which the activity is to be performed.

### **Section 31 – Responsibilities of senior derivatives managers**

Under paragraph 31(1)(b), an appropriate response to material non-compliance is a contextual determination, depending on the harm or potential harm, of the non-compliance. We are of the view that an appropriate response could include one or more of the following, depending on the circumstances:

- rectifying the non-compliance;
- disciplining one or more individuals who perform an activity on behalf of the derivatives firm relating to transacting in, or providing advice in relation to, a derivative;
- improving (or recommending improvements to) processes, policies and procedures aimed at ensuring compliance with the Regulation, applicable securities legislation and the policies and procedures required under section 30.

An appropriate response could include directing a subordinate to respond to the non-compliance.

A senior derivatives manager's responsibilities under this Division apply to the senior derivatives manager even in situations where that individual has delegated his or her responsibilities.

#### **Subsection 31(2) – Senior derivatives manager's report**

We consider non-compliance with the Regulation or applicable securities legislation to be material if the non-compliance creates a risk of material harm to a derivatives party or to capital markets or otherwise reflects a significant pattern of non-compliance. Whether the harm is "material" is dependent on the specific circumstances. For example, material harm to a small, unsophisticated derivatives party may differ from the material harm to a large, more sophisticated derivatives party.

We would expect that in complying with the requirement to submit a report under paragraph 31(3)(a) that reasonable care will be exercised in determining when and how often material non-compliance should be reported to the board. For example, in a case of serious misconduct, we would expect the board to be made aware promptly of the misconduct.

### **Section 32 – Responsibility of a derivatives firm to report material non-compliance**

The requirement on a derivatives firm to make a report to the securities regulatory authority under section 32 will depend on whether the particular non-compliance would reasonably be considered by the derivatives firm to be material non-compliance with the Regulation or applicable securities legislation and create a risk of material harm to a derivatives party or to capital markets or otherwise reflect a significant pattern of non-compliance.

The derivatives firm should establish a standard for determining when there is a risk of material harm to a derivatives party of the firm or to the capital markets. Whether the harm is "material" is dependent on the specific circumstances. Material harm to a small, unsophisticated derivatives party may differ from the material harm to a large, more sophisticated derivatives party.

For registered derivatives firms, the expectation is that the report to the regulator could be provided by the derivatives chief compliance officer or the derivatives ultimate designated person. The term "ultimate designated person" means,

- (a) the chief executive officer of the derivatives firm, or if the derivatives firm does not have a chief executive officer, an individual acting in a capacity similar to that of a chief executive officer;
- (b) a partner or the sole proprietor of the registered derivatives firm;

(c) if the registered derivatives firm has other significant business activities, the officer in charge of the division of the derivatives firm that acts as a derivatives dealer or as a derivatives adviser.

## **DIVISION 2 – Recordkeeping**

### **Subsection 33(2) – Derivatives party agreement must establish all material terms**

Appropriate subject matter for the derivatives party agreement includes terms addressing payment obligations, netting of payments, events of default or other termination events, calculation and netting of obligations upon termination, transfer of rights and obligations, governing law, valuation, and dispute resolution. We would expect that the agreement would also cover other areas as appropriate in the context of the transactions into which the parties will enter. For example, where transactions will be subject to margin, we would expect the agreement to include terms that cover margin requirements, assets that are acceptable as collateral, collateral valuation methods, investment and rehypothecation of collateral, and custodial arrangements for initial margin, if applicable.

### **Section 34 – Records**

Section 34 imposes a general obligation on a derivatives firm to keep full and complete records relating to the derivatives firm's derivatives, transactions in derivatives, and all of its business activities relating to derivatives, trading in derivatives or advising in derivatives. This list of records is not intended to be exhaustive but rather sets out the minimum records that must be kept. We would expect a derivatives firm to consider the nature of its derivatives-related activity when determining the records that it must keep and the form of those records.

The principle underlying section 34 is that a derivatives firm must document, through its records,

- compliance with all applicable securities legislation (including the Regulation) for its derivatives-related activities,
- the details and evidence of each derivative which it has been a party or in respect of which it has been an agent,
- the circumstances surrounding the entry into and termination of those derivatives, and
- related post-transaction matters.

We would, for example, expect a derivatives firm to be able to demonstrate, for each derivatives party, the details of compliance with the obligations in section 10 and, if applicable, the obligations in section 11 and section 12 (and if sections 11 and 12 are not applicable, the reason as to why they are not).

If a derivatives firm wishes to rely on any exemption or exclusion in the Regulation or other related securities laws, it should be able to demonstrate that the conditions of the exemption or exclusion are met.

With respect to records required under paragraph 34(b), demonstrating the existence and nature of the derivatives firm's derivatives, and records required under paragraph 34(c) documenting the transactions relating to the derivatives, we expect a derivatives firm to accurately and fully document every transaction it enters into and to keep records to the extent that they demonstrate the existence and nature of the derivative. We expect a derivatives firm to maintain notes of communications that could have an impact on a derivatives party's account or its relationship with the derivatives firm. These records of communications kept by a derivatives firm may include notes of oral communications and all e-mail, regular mail, fax and other written communications.

While a derivatives firm may not need to save every voicemail or e-mail, or to record all

telephone conversations with every derivatives party, we do expect a derivatives firm to maintain records of all communications with a derivatives party relating to derivatives transacted with, for or on behalf of the derivatives party.

### **Section 35 – Form, accessibility and retention of records**

Paragraph 35(1)(a) requires derivatives firms to keep their records in a safe location. This includes ensuring that no one has unauthorized access to information, particularly confidential derivatives party and counterparty information. We would expect a derivatives firm to be particularly vigilant if it maintains books and records in a location that may be accessible by a third party. In this case, we would expect the derivatives firm to have a confidentiality agreement with the third party.

## **PART 6 EXEMPTIONS**

The Regulation provides several exemptions from the requirements in the Regulation. If a firm is exempt from a requirement in the Regulation, the individuals acting on its behalf are likewise exempt.

### **DIVISION 1 – Exemption from this Regulation**

#### **Section 37 – Exemption for certain derivatives end-users**

Section 37 provides an exemption from the application of the Regulation for a person that does engage in the activities described in section 37 and not have the status described in section 36.

For example, a person that frequently and regularly transacts in derivatives to hedge business risk but that does not undertake any of the activities in paragraphs (a) to (e) of subsection (1) may qualify for this exemption. Typically, such a person would transact with a derivatives dealer who itself may be subject to some or all of the requirements of the Regulation.

### **DIVISION 2 – Exemptions from specific requirements in this Regulation**

#### **Section 38 – Foreign derivatives dealers**

##### *General principle*

Section 38 contemplates an exemption from the Regulation for foreign derivatives dealers that are regulated under the laws of a foreign jurisdiction that achieve substantially the same objectives, on an outcomes basis, as the Regulation. This exemption applies to the provisions of the Regulation where the derivatives dealer is subject to and in compliance with the laws of a foreign jurisdiction set out in Appendix A opposite the name of the foreign jurisdiction. The foreign jurisdictions specified in Appendix A are determined on a jurisdiction-by-jurisdiction basis, and depend on a review of the laws and regulatory framework of the jurisdiction.

This exemption is only available where a foreign derivatives dealer is in compliance with the requirements of the laws of the applicable foreign jurisdiction specified in Appendix A. If a foreign derivatives dealer is not subject to the requirements in a foreign jurisdiction listed in Appendix A, including where it relies on an exclusion or an exemption (including discretionary relief) from those requirements in the foreign jurisdiction, the exemption in section 38 will not be available. If the foreign derivatives dealer relies on an exclusion or exemption in the foreign jurisdiction, it would need to apply to the relevant securities regulatory authorities for consideration of similar exemptive or discretionary relief from the Regulation.

##### *Conditions*

This exemption in section 38 is available if the foreign derivative dealer is dealing only with persons that are eligible derivatives parties. The foreign derivatives dealer must comply with each of the conditions set out in subsections (2), (3) and (4). Furthermore, there may be

“residual” provisions of the Regulation listed in Appendix A which must be complied with even if the foreign derivatives dealer is in compliance with the laws of a foreign jurisdiction set out in Appendix A.

The disclosures contemplated in paragraph 38(3)(b) can be made by a derivatives firm in a master trading agreement with its derivatives party.

#### **Section 41 – Derivatives traded on a derivatives trading facility that are cleared**

Where a derivatives firm enters into a transaction with a derivatives party on an anonymous derivatives trading facility or an analogous platform (e.g., a swap execution facility), it may not be possible for the derivatives firm to establish the identity of the derivatives party prior to entering into the transaction. We understand that a trading platform would perform know-your-derivatives party diligence prior to accepting a derivatives party for trading on the platform; accordingly, this section of the Regulation includes an exemption for the derivatives firm in these circumstances.

We do not expect that derivatives trading facilities rules will permit non-eligible derivatives parties to transact anonymously on a derivatives trading facility.

### **DIVISION 3 – Exemptions for derivatives advisers**

#### **Section 42 – Advising generally**

Section 42 contains an exemption from the requirements applicable to a derivatives adviser if advice is not tailored to the needs of the recipient.

In general, we would not consider advice to be tailored to the needs of the recipient if it

- is a general discussion of the merits and risks of a derivative or class of derivatives,
- is delivered through newsletters, articles in general circulation newspapers or magazines, websites, e-mail, internet chat rooms, bulletin boards, television or radio, and
- does not claim to be tailored to the needs and circumstances of any recipient.

This type of general advice can also be given at conferences. However, if a purpose of the conference is to solicit the audience and generate specific transactions in specific derivatives or class of derivatives, we may consider the advice to be tailored or we may consider the individual or firm giving the advice to be engaged in trading activity.

Under subsection 42(3), if an individual or a firm relying on the exemption has a financial or other interest in the derivative or class of derivatives it recommends, or in an underlying interest of the derivative, it must disclose the interest to the recipient when it makes the recommendation.

#### **Section 43 – Foreign derivatives advisers**

##### *General principle*

Section 43 contemplates an exemption from the Regulation for foreign derivatives advisers that are regulated under the laws of a foreign jurisdiction that achieve substantially the same objectives, on an outcomes basis, as the Regulation. This exemption applies to the provisions of the Regulation where the derivatives adviser is subject to and in compliance with the laws of a foreign jurisdiction set out in Appendix D opposite the name of the foreign jurisdiction. The foreign jurisdictions specified in Appendix D are determined on a jurisdiction-by-jurisdiction basis, and depend on a review of the laws and regulatory framework of the jurisdiction.

This exemption is only available where a foreign derivatives adviser is in compliance with the requirements of the laws of the applicable foreign jurisdiction specified in Appendix D.



If a foreign derivatives adviser is not subject to the requirements in a foreign jurisdiction listed in Appendix D, including where it relies on an exclusion or an exemption (including discretionary relief) from those requirements in the foreign jurisdiction, the exemption in section 43 will not be available. If the foreign derivatives adviser relies on an exclusion or exemption in the foreign jurisdiction, it will need to apply to the relevant securities regulatory authorities for consideration of similar exemptive or discretionary relief from the Regulation.

#### *Conditions*

This exemption is only available if the foreign derivative adviser is advising persons that are eligible derivatives parties. The foreign derivatives adviser must also comply with each of the conditions set out in subsections (2), (3) and (4). Furthermore, there may be “residual” provisions of the Regulation listed in Appendix D which must be complied with even if a foreign derivatives adviser is in compliance with the laws of a foreign jurisdiction set out in Appendix D. The disclosures contemplated in paragraph 43(3)(b) can be made by a derivatives firm in account opening documentation.

### **PART 8 EFFECTIVE DATE**

#### **Section 45 – Effective Date**

This Regulation comes into force on *(insert here the date of coming into force)* and therefore any transaction entered into by a derivatives firm from this date forward is subject to the terms of the Regulation, except only section 8, section 20 and section 28 will apply to pre-existing transactions if the following conditions are met:

- the transaction was entered into before the in-force date; and
- the derivatives firm has taken reasonable steps to determine that its derivatives party is either (i) a “permitted client” under Regulation 31-103, (ii) an “accredited counterparty” under the *Derivatives Act* (chapter I-14.01), or (iii) a “qualified party” as that term is defined the relevant blanket orders in the provinces of Alberta, British Columbia, Manitoba, New Brunswick or Nova Scotia.

## 6.2.2 Publication

Aucune information.