

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Projet de règlement

Loi sur les instruments dérivés
(chapitre I-14.01, a. 175 1^{er} al., par. 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 60 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 **21 mars 2022**, en s'adressant à :

Me Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Télécopieur : (514) 864-6381
Courrier électronique : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Renseignements additionnels

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

Dominique Martin
Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés
Directeur de l'encadrement des activités de négociation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4351
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
dominique.martin@lautorite.qc.ca

Le 20 janvier 2022



Avis de troisième 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 20 janvier 2021

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions, pour une troisième période de consultation de 60 jours prenant fin le 21 mars 2022, 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 les **projets de textes**.

Le présent avis a pour objet de recueillir des commentaires sur les projets de textes. À noter que les ACVM ne publieront pas le projet de *Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés* et d'*Instruction générale relative au Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés* en même temps que les projets de textes pour le moment.

Nous invitons les intervenants à commenter les documents publiés et avons aussi formulé des questions précises dans la section Consultation.

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

Objet

Les ACVM proposent des changements aux projets de textes qui font écho aux commentaires reçus lors de la consultation précédente, notamment ceux portant sur les avantages de l'instauration d'un régime de conduite commerciale adapté aux dérivés de gré à gré et sur l'éventuelle incidence

négative d'un tel régime sur la liquidité du marché des dérivés en lien, notamment, avec l'expérience acquise par les courtiers et les conseillers en dérivés dans l'environnement réglementaire d'autres territoires. Elles ont accepté la majorité des commentaires et apportent en conséquence des changements aux projets de textes afin de simplifier l'application des obligations qui y sont prévues, ainsi que de veiller à ce que l'accès aux dérivés ne soit pas indûment restreint pour les investisseurs et les clients sur les marchés canadiens des dérivés de gré à gré et à ce que les coûts demeurent concurrentiels.

Les ACVM ont élaboré les projets de textes pour contribuer à protéger les participants aux marchés des dérivés de gré à gré, à réduire les risques, dont le risque systémique potentiel, à accroître la transparence et la responsabilisation, de même qu'à promouvoir une conduite commerciale responsable sur ces marchés¹.

Durant la crise financière de 2008, la commercialisation inappropriée d'instruments financiers a eu des répercussions notables sur les marchés financiers mondiaux et s'est soldée par des pertes importantes pour les participants individuels et institutionnels. En 2012, l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'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 2008² ». En outre, depuis lors, de nombreux cas graves d'abus de marché sont survenus sur les marchés mondiaux des dérivés et les marchés des changes à court terme, tels que des cas de manipulation d'indices de référence et d'opérations exécutées en avance sur les ordres des clients, des atteintes à la confidentialité des clients ainsi qu'une gestion inadéquate des conflits d'intérêts. Par ailleurs, en 2019, le Fonds monétaire international déclarait que [TRADUCTION] « le Canada devrait mettre la dernière main aux réformes qui y ont été entreprises concernant la conduite commerciale en dérivés de gré à gré et les devoirs envers les clients³. »

Dans le but de répondre à ces enjeux, les projets de textes instaureront un régime solide, adapté aux marchés des dérivés de gré à gré, satisfaisant aux normes internationales de l'OICV et créant un régime de conduite sur le marché qui est également cohérent avec l'approche réglementaire adoptée par la plupart des membres de l'OICV ayant des marchés de dérivés actifs⁴. Les projets de textes contribueront ainsi à protéger les participants aux marchés des dérivés de gré à gré contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et renforceront la confiance envers les marchés financiers canadiens.

Les projets de textes se veulent un moyen d'établir une approche harmonisée en matière de réglementation de la conduite sur les marchés des dérivés canadiens et de procurer aux participants du marché des dérivés de gré à gré des protections uniformes, sans égard au type de société de

¹ Les projets de textes s'appliquent aux dérivés déterminés selon le règlement sur la détermination des dérivés du territoire concerné.

² <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf> (DMI Report), à la page 1.

³ Rapport intitulé « Financial System Stability Assessment of Canada », publié le 24 juin 2019 (Rapport n° 19/177).

⁴ <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.

dérivés avec lequel ils font affaire, tout en veillant à ce que les courtiers et les conseillers en dérivés exerçant leurs activités au Canada soient soumis à une réglementation uniforme.

Les projets de textes s'appliquent à la personne qui répond à la définition de « conseiller en dérivés » ou de « courtier en dérivés », qu'elle soit inscrite ou dispensée de l'obligation d'inscription dans un territoire. Ils visent donc les institutions financières canadiennes sous réglementation fédérale qui exercent l'activité de courtier ou de conseiller en dérivés de gré à gré.

Comme l'indique le *Résumé des commentaires et réponses* joint en annexe, l'obligation d'inscription en fonction de l'activité sert à déterminer si la personne exerce l'activité de courtage ou de conseil sur dérivés de gré à gré. La personne exerçant ces activités dans un territoire membre des ACVM peut néanmoins être dispensée des obligations prévues par les projets de textes si elle peut se prévaloir d'une dispense qui y est consentie. Enfin, même si la personne est assujettie 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.

Les projets de textes établissent une approche fondée sur des principes pour l'encadrement de la conduite des participants aux marchés des dérivés de gré à gré, notamment des obligations dans les domaines suivants :

- le traitement équitable
- les conflits d'intérêts
- la connaissance de la partie à un dérivé
- la convenance à la partie à un dérivé
- 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

Bon nombre des dispositions des projets de textes s'apparentent aux obligations de conduite des courtiers et des conseillers inscrits prévues par le *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, les projets de textes abordent 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 autres obligations :
 - s'appliquent à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé qui n'est pas une partie admissible à un dérivé (c'est-à-dire une « partie inadmissible à un dérivé »);

- 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 soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial visé.

L'expression « partie admissible à un dérivé » sert à désigner la partie à un dérivé 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 est un client averti, soit parce qu'elle dispose de ressources financières suffisantes pour obtenir les conseils d'un professionnel ou se protéger par voie de négociation contractuelle avec la société de dérivés.

Il y a lieu de souligner que nous suivons de près la mise en œuvre des réformes axées sur le client⁵ pour les participants aux marchés des valeurs mobilières. Nous évaluerons si des dispositions comparables pourraient éventuellement s'appliquer au marché des dérivés de gré à gré.

Contexte

Les projets de textes ont été élaborés à l'issue de vastes consultations, qui se sont déroulées comme suit :

- le 18 avril 2013, nous avons publié le Document de consultation 91-407, *Dérivés : Inscription*, qui exposait un projet de régime d'inscription et de conduite commerciale destiné aux participants aux marchés des dérivés de gré à gré;
- le 4 avril 2017, nous avons publié pour une première consultation le projet de *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* et d'*Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés*;
- le 14 juin 2018, nous avons publié ces projets de règlement et d'instruction générale pour une deuxième consultation (la **deuxième consultation**).

La deuxième consultation a pris fin le 17 septembre 2018. Des consultations publiques ont par ailleurs été tenues dans certains territoires membres des ACVM.

Nous avons apporté des changements aux projets de textes en réponse aux commentaires reçus lors de la deuxième consultation et publions ces modifications pour une autre période de consultation.

Résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Au cours de la deuxième consultation, nous avons reçu 20 mémoires. Nous remercions tous les intervenants de leur participation. Leurs noms figurent à l'Annexe A, *Liste des intervenants*, du

⁵ Se reporter à l'Avis de publication des ACVM, *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*, Réformes en vue du rehaussement de la relation client-conseiller (les **réformes axées sur le client**), publié le 3 octobre 2019.

présent avis et un résumé des commentaires, accompagné de nos réponses, à l'Annexe B, *Résumé des commentaires reçus et réponses*.

On peut consulter les mémoires sur les sites Web suivants :

- l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com;
- l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca;
- la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.on.ca.

Résumé des changements aux projets de textes

Lors de l'élaboration des projets de textes, nous avons examiné attentivement les commentaires reçus pendant la deuxième consultation. Les commentaires du public se sont avérés précieux pour le processus d'élaboration réglementaire. Il s'agissait notamment de trouver le juste milieu entre l'atteinte des objectifs réglementaires et le fardeau qui y est associé. Nous avons trouvé convaincantes bon nombre de suggestions de changement et apporté des révisions en conséquence.

En simplifiant les projets de textes pour y traiter l'éventuelle incidence négative sur la liquidité des marchés des dérivés et en retirant les obstacles à la capacité des sociétés de dérivés d'appliquer avec efficience les obligations en matière de conduite sur le marché dans le contexte de leur système de conformité existant, nous croyons avoir atteint un équilibre adéquat entre la promotion de la protection des investisseurs et des clients, tout en préservant l'accès aux marchés des dérivés et en réduisant les répercussions des coûts de conformité.

Au nombre des changements les plus notables apportés aux projets de textes, et résumés plus en détail ci-après, figurent les suivants :

- une nouvelle dispense pour fournisseurs de liquidités étrangers ouverte aux courtiers étrangers qui effectuent des transactions avec des courtiers en dérivés au Canada a été introduite;
- une nouvelle dispense pour les sous-conseillers étrangers qui s'apparente à celle prévue par le Règlement 31-103 en faveur des sous-conseillers internationaux a été ajoutée;
- une période de transition permettant aux sociétés de dérivés de considérer les actuels clients autorisés, contreparties qualifiées, parties qualifiées et *eligible contract participants*, au sens des règles de la US Commodity Futures Trading Commission (la **CFTC**), comme des parties admissibles à un dérivé pendant cinq ans au plus a été incluse;
- une nouvelle dispense de l'application de certaines dispositions des projets de textes a été introduite pour les courtiers inscrits qui se conforment aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103 à l'égard de leurs activités en dérivés afin de leur permettre de faire fond sur leurs systèmes de conformité existants;

- les dispositions relatives aux dirigeants responsables des dérivés prévues au chapitre 5 du règlement ont été modifiées afin de ne viser que les courtiers en dérivés, et une dispense de leur application a été ajoutée pour ceux de ces courtiers qui ont un montant notionnel limité de dérivés en cours;
- les renseignements au sujet des dispenses ouvertes aux courtiers étrangers et aux conseillers étrangers qui sont soumis et qui se conforment à des obligations réglementaires, notamment en matière de conduite, comparables à celles prévues par le règlement ont été ajoutés aux annexes concernées du règlement;
- un sous-ensemble limité d'obligations instituées par le règlement s'applique désormais à certains courtiers en dérivés qui sont des institutions financières canadiennes à l'égard des contrats de change à court terme sur le marché des changes institutionnel.

Outre ceux qui précèdent, les projets de textes comprennent d'autres changements au règlement et des modifications aux indications présentées dans l'instruction générale qui visent à clarifier l'interprétation du règlement.

Dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers

- Nous avons introduit une dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers qui est ouverte aux courtiers étrangers effectuant des transactions avec des courtiers en dérivés au Canada. Il s'agit d'une dispense pure et simple des obligations prévues par le règlement qui vise à préserver l'accès au marché et à faciliter la liquidité dans le marché intercourtiers; aucune obligation de notification ou de dépôt ou autre condition ne s'applique pour s'en prévaloir. Cette nouvelle dispense s'ajoute à la dispense générale pour courtiers étrangers, qui est toujours prévue en faveur de ceux d'entre eux qui effectuent des transactions avec des parties à un dérivé qui sont des parties admissibles à un dérivé.

Dispenses pour les courtiers en dérivés étrangers et les conseillers en dérivés étrangers

- Nous avons simplifié les dispenses pour les courtiers et les conseillers en dérivés étrangers afin de les harmoniser davantage avec celles accordées aux courtiers et aux conseillers internationaux dans le Règlement 31-103. Le courtier ou le conseiller en dérivés étranger qui remplit les conditions de la dispense pourra donc effectuer des transactions avec une partie à un dérivé qui est une partie admissible à un dérivé située au Canada sous le régime de la dispense, s'il est lui-même situé dans l'un des territoires que les ACVM considèrent comme ayant un régime réglementaire réalisant des résultats comparables.

Dispense pour les sous-conseillers en dérivés étrangers

- Nous avons introduit une dispense pour les sous-conseillers en dérivés étrangers qui s'apparente à celle consentie aux sous-conseillers internationaux dans le Règlement 31-103. Celle-ci permettra aux sous-conseillers en dérivés étrangers de fournir des conseils à certaines personnes inscrites, sans devoir s'inscrire à titre de conseiller au Canada.

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

- Nous avons apporté de nombreux changements à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », notamment les suivants :
 - la suppression du seuil financier de 10 millions de dollars pour l'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique;
 - l'inclusion d'une période de transition permettant aux sociétés de dérivés qui remplissent certaines conditions de pouvoir considérer les actuels clients autorisés, contreparties qualifiées, parties qualifiées et *eligible contract participants*, au sens des règles de la CFTC, comme des parties admissibles à un dérivé pendant cinq ans au plus.

Conseillers inscrits

- Nous avons apporté d'importants changements qui permettent aux conseillers inscrits de faire fond sur leurs systèmes de conformité actuels, dont les suivants :
 - la révision des dispositions relatives aux dirigeants responsables des dérivés, de sorte qu'elles excluent les conseillers en dérivés;
 - l'introduction d'une dispense de certaines obligations des projets de textes pour les conseillers inscrits qui se conforment aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103 à l'égard de leurs activités en dérivés;
 - l'inclusion d'une période de transition permettant aux conseillers inscrits de considérer les clients autorisés comme des parties admissibles à un dérivé pendant cinq ans au plus.

Dispenses à l'égard de la désignation et des responsabilités du dirigeant responsable des dérivés

- Nous avons modifié les dispositions relatives aux dirigeants responsables des dérivés en ajoutant des dispenses pour les courtiers en dérivés dont le montant notionnel brut global des dérivés en cours tombe en deçà de certains seuils financiers (soit 250 millions de dollars en ce qui concerne la dispense de minimis générale ouverte à tous les courtiers en dérivés, et 3 milliards de dollars dans le cas de celle en faveur des courtiers en dérivés sur marchandises négociant uniquement ce type de produit).

Dispense applicable aux dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés où l'identité de la partie à un dérivé est inconnue

- Nous avons élargi la dispense applicable aux dérivés négociés sur une plateforme de négociation des dérivés lorsque l'identité de la contrepartie est inconnue. Dorénavant, celle-ci s'applique même si la transaction n'est pas éventuellement compensée, et englobe toutes les obligations des projets de textes, hormis un sous-ensemble limité de dispositions.

Dispenses pour les courtiers en dérivés qui sont des courtiers membres de l'OCRCVM ou des institutions financières canadiennes

- Nous avons dispensé les courtiers en dérivés qui sont des courtiers membres de l'OCRCVM de l'application de nombreuses dispositions du règlement, lorsqu'ils se conforment aux exigences de l'OCRCVM relatives à une transaction effectuée avec une partie à un dérivé qui concorde avec certaines dispositions des projets de textes.
- Nous avons aussi dispensé les institutions financières canadiennes de l'application de bon nombre de dispositions du règlement, lorsqu'elles se conforment à la *Loi sur les banques* ou aux exigences du BSIF relatives à une transaction effectuée avec une partie à un dérivé qui concorde avec certaines dispositions du règlement.

Obligation d'inscription en fonction de l'activité

- Nous avons ajouté des indications dans l'instruction générale concernant l'application de l'obligation d'inscription en fonction de l'activité relativement aux courtiers qui exercent des activités au Canada et à l'étranger. Nous précisons notamment que les banques de l'Annexe III en vertu de la *Loi sur les banques* doivent être considérées comme des courtiers étrangers pour l'application du règlement.

Contrats de change à court terme sur le marché des changes institutionnel

- Les contrats de change à court terme sur le marché des changes institutionnel (c'est-à-dire le marché des changes de gros) font désormais partie du champ d'application du règlement pour certains courtiers en dérivés qui sont des institutions financières canadiennes ayant un niveau important d'activité en dérivés. Ces derniers devront donc se conformer aux obligations liées au traitement équitable, aux conflits d'intérêts, au traitement des plaintes, à la conformité et à la tenue de dossiers dans l'exercice de leur activité sur le marché des changes institutionnel⁶.

Traitement des plaintes — Obligation fondamentale en matière de conduite envers toutes les parties à un dérivé

- Nous avons appliqué à l'ensemble des parties à un dérivé la disposition relative au traitement des plaintes prévue par les projets de textes, laquelle ne visait auparavant que les transactions auxquelles participait l'entité suivante : *i*) une partie qui n'est pas une partie admissible à un dérivé ou *ii*) une partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commerciale admissible n'ayant pas renoncé à son application.

⁶ Le droit québécois ne confère pas à l'Autorité des marchés financiers le mandat de surveiller les contrats de change à court terme. Ces obligations ne s'appliqueraient donc dans la province que si des modifications législatives y sont introduites.

Vente liée — Obligation fondamentale en matière de conduite envers toutes les parties à un dérivé

- Nous avons appliqué à l'ensemble des parties à un dérivé la disposition relative à la vente liée prévue par les projets de textes, laquelle ne visait auparavant que les transactions auxquelles participait l'entité suivante : *i*) une partie qui n'est pas une partie admissible à un dérivé ou *ii*) une partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial admissible n'ayant pas renoncé à son application. À noter qu'une dispense de cette disposition demeure ouverte à l'institution financière canadienne qui se conforme aux dispositions équivalentes de son autorité de réglementation prudentielle.
- Nous avons également modifié cette disposition de façon à la rapprocher de la disposition correspondante du Règlement 31-103, en supprimant notamment l'obligation de communiquer l'interdiction à une partie à un dérivé dans une déclaration écrite.

Période de transition

- Les projets de textes entreront en vigueur un an après leur publication définitive, et introduisent des dispositions transitoires permettant aux sociétés de dérivés de considérer les actuels clients autorisés, parties qualifiées, contreparties qualifiées et *eligible contract participants* comme des parties admissibles à un dérivé pendant cinq ans au plus.

Outre ces changements notables, ont été ajoutées à l'instruction générale des indications à leur sujet qui aideront les sociétés de dérivés à mettre en œuvre les obligations introduites par le règlement.

Les changements apportés aux projets de textes et leur raison d'être sont exposés à l'Annexe B, *Résumé des commentaires et réponses*.

Liste des annexes

Les annexes suivantes sont jointes au présent avis :

- Annexe A, *Liste des intervenants*
- Annexe B, *Résumé des commentaires et réponses*

Consultation

Outre les commentaires sur tous les aspects des projets de textes, les ACVM souhaitent également obtenir des réponses aux questions suivantes :

- 1) Dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers

Nous avons introduit à l'article 36 du règlement une dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers qui effectuent des transactions avec des courtiers en dérivés situés au Canada. Il s'agit d'une dispense pure et simple des obligations prévues par les projets de textes qui vise à préserver l'accès au marché et à faciliter la liquidité dans le marché intercourriers. Ainsi, quelle que soit sa

taille, le courtier en dérivés canadien bénéficiera de cette disposition. On doit également en comprendre que les dispositions centrales du règlement ne s'appliqueront pas au courtier en dérivés local qui réalise des transactions avec un courtier en dérivés étranger.

Êtes-vous en faveur de cette dispense additionnelle à l'article 36 du projet de règlement?

2) Dispenses pour les courtiers en dérivés et les conseillers en dérivés étrangers — Détermination de la comparabilité

Le courtier ou le conseiller d'un territoire étranger dans lequel s'appliquent des obligations réalisant des résultats comparables à ceux visés par le règlement sera entièrement dispensé de l'application du règlement, s'il respecte les conditions de la dispense prévue à l'article 38 ou 43. L'évaluation de la comparabilité en fonction des résultats a été effectuée pour les territoires énumérés aux Annexes A et D. Veuillez fournir vos commentaires sur l'inclusion de tout territoire étranger y figurant.

Devrait-on ajouter dans ces annexes d'autres territoires étrangers où s'appliquent des obligations comparables? Veuillez motiver votre réponse en donnant des références à la législation applicable et aux obligations connexes.

3) Dispense pour les courtiers en dérivés étrangers — Obligations

Nous y avons apporté des précisions, à savoir que si la personne qui est un courtier en dérivés n'est pas située dans le territoire intéressé (c'est-à-dire qu'elle est un courtier en dérivés étranger), les obligations que prévoit le règlement ne s'appliqueront qu'à ses activités de courtage exercées avec une partie à un dérivé située dans le territoire intéressé. Nous avons par ailleurs précisé que toute déclaration faite à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières par le courtier en dérivés étranger conformément au sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 38 se limite exclusivement aux activités en dérivés menées avec une partie à un dérivé située au Canada.

Êtes-vous en faveur de limiter ces déclarations aux activités d'un courtier en dérivés étranger exercées avec une partie à un dérivé située au Canada?

4) Catégorie d'« opérateur en couverture commercial » au sein de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé »

Dans la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », nous avons supprimé le seuil financier de 10 millions de dollars pour la catégorie d'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique (sous-paragraphe *n* du paragraphe 1 de l'article 1 du règlement), de sorte qu'un plus grand nombre de sociétés pourront être considérées comme des opérateurs en couverture commerciaux admissibles en vertu du règlement. Il y a cependant lieu de préciser que, pour être considérée comme telle, la personne doit avoir renoncé par écrit à son droit de recevoir la totalité ou une partie des protections supplémentaires conférées par le règlement (lesquelles s'appliquent à l'ensemble des transactions avec des personnes qui ne sont pas des parties admissibles à un dérivé). De plus, la personne qui souhaite être considérée comme un opérateur en couverture commercial admissible doit encore déclarer qu'elle possède l'expérience et les

connaissances requises pour évaluer certains renseignements sur les dérivés, de même que la convenance et les caractéristiques du dérivé faisant l'objet de la transaction.

Souscrivez-vous à l'élimination du seuil financier de 10 millions de dollars comme critère de l'opérateur en couverture commercial? Cette nouvelle approche aura-t-elle un effet, qu'il soit positif ou négatif, sur la capacité des clients qui ne sont pas des parties admissibles à un dérivé d'accéder à de la liquidité grâce aux courtiers, ou encore sur la volonté de ces derniers de faire affaire avec eux?

- 5) Dispenses à l'égard de la désignation et des responsabilités du dirigeant responsable des dérivés

L'article 31.1 du règlement renferme désormais des dispenses des obligations incombant au dirigeant responsable des dérivés pour la personne qui peut se prévaloir *i)* d'une dispense de minimis générale ouverte à tous les courtiers en dérivés dont le montant notionnel brut global des dérivés en cours n'excède pas 250 millions de dollars ou *ii)* d'une dispense de minimis ouverte aux courtiers en dérivés qui n'effectuent que des transactions sur des dérivés sur marchandises et dont le montant notionnel but global de ceux en cours n'excède pas 3 milliards de dollars⁷.

Êtes-vous d'accord avec les nouvelles dispenses des obligations incombant au dirigeant responsable des dérivés prévues à l'article 31.1 du règlement?

- 6) Contrats de change à court terme sur le marché des changes institutionnel

Nous avons appliqué un sous-ensemble limité de dispositions prévues à l'article 1.1 du règlement à toute institution financière canadienne qui est un courtier en dérivés à l'égard de ses transactions de change à court terme sur le marché des changes institutionnel (communément appelées « opérations de change au comptant » sur ce marché) si le montant notionnel brut de ses dérivés en cours excède 500 milliards de dollars. Ces dispositions ne visent qu'à englober les transactions entre les courtiers et leurs contreparties qui sont aussi considérées comme des participants au marché des changes de gros pour l'application du FX Global Code of Conduct⁸.

Êtes-vous en faveur d'appliquer les dispositions en question à ce sous-ensemble de courtiers en dérivés?

- 7) Traitement des conseillers inscrits en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises

Nous avons ajouté à l'article 45 une dispense de certaines obligations prévues par les projets de textes et énoncées à l'Annexe E à l'intention du conseiller inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises qui se conforme aux obligations correspondantes du Règlement 31-103 à l'égard d'une transaction effectuée avec une partie à un

⁷ Les dérivés de change ne sont pas considérés comme des dérivés sur marchandises pour l'application des dispositions réglementaires des ACVM relatives aux dérivés de gré à gré. De plus, les dispenses de minimis **ne visent pas** les dérivés dont le sous-jacent est un cryptoactif.

⁸ Voir le FX Global Code, dans sa version modifiée, reformulée ou augmentée, à l'adresse https://www.globalfx.org/fx_global_code.htm (en anglais).

dérivé. Dans ces situations, nous nous attendons à ce que les systèmes de conformité existants du conseiller inscrit puissent être aisément utilisés pour se conformer à toute obligation résiduelle du règlement, laquelle vise à ce que les obligations prévues par le Règlement 31-103 soient étendues aux activités en dérivés du conseiller inscrit.

Veillez fournir vos commentaires sur cette approche ainsi que les obligations énumérées à l'Annexe E.

Nous savons que certaines parties à un dérivé font appel aux compétences d'un conseiller en dérivés pour élaborer ou mettre en œuvre des stratégies de négociation de dérivés et ainsi les aider à atteindre leurs objectifs organisationnels. L'article 7 du règlement dispense les conseillers en dérivés de bon nombre d'obligations qui y sont prévues lorsqu'ils conseillent une partie admissible à un dérivé.

Y a-t-il des circonstances où de tels conseillers devraient être tenus de se conformer à des obligations dont cet article les dispense?

8) Conflits d'intérêts

L'article 9 du règlement a été élaboré dans une optique de cohérence générale avec les dispositions du Règlement 31-103 en matière de conflits d'intérêts. Les réformes axées sur le client ont eu pour effet de modifier ces dispositions (au moyen des modifications apportées à l'article 13.4 et de l'ajout de l'article 13.4.1) et de mettre en œuvre des modifications connexes à l'instruction générale. Nous envisageons d'apporter d'autres changements afin d'harmoniser les obligations en matière de conflits d'intérêts avec celles prévues par le Règlement 31-103 et celles instituées par les réformes axées sur le client. Veillez fournir des commentaires sur l'inclusion de tels changements aux projets de textes.

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **21 mars 2022**.

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, de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 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^e Philippe Lebel
 Secrétaire et directeur général des affaires
 juridiques
 Autorité des marchés financiers
 Place de la Cité, tour Cominar
 2640, boulevard Laurier, bureau 400
 Québec (Québec) G1V 5C1
 Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Questions

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Dominique Martin
 Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés
 Directeur de l'encadrement des activités de
 négociation
 Autorité des marchés financiers
 514 395-0337, poste 4351
dominique.martin@lautorite.qc.ca

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

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

Janice Cherniak
 Senior Legal Counsel, Market Regulation
 Alberta Securities Commission
 403 355-4864
Janice.Cherniak@asc.ca

Michael Brady
 Deputy Director, CMR
 British Columbia Securities Commission
 604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

Doug Harris
 General Counsel, Director of Market Regulation
 Nova Scotia Securities Commission
Doug.Harris@novascotia.ca

David Shore
Conseiller juridique, Valeurs mobilières
Commission des services financiers et des services
aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
506 658-3038
david.shore@fcnb.ca

Derek Maher
Legal Counsel
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority
of Saskatchewan
306 787-5867
derek.maher2@gov.sk.ca

**Résumé des commentaires et réponses au sujet
du projet de Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés et du projet
d'Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés**

**Annexe A
Liste des intervenants**

Intervenant
Alternative Investment Management Association
Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes
Association canadienne des coopératives financières
Association des gestionnaires de portefeuille du Canada
ATB Financial
Gestion d'actifs BlackRock Canada Limitée
BP Canada Energy Group ULC
The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
The Canadian Commercial Energy Working Group
Capital Power Corporation
Comité de l'infrastructure du marché canadien
EncoreFX Inc.
International Energy Credit Association
International Swaps and Derivatives Association, Inc.
Japanese Bankers Association
Olympia Trust Company
SIFMA AMG
Société de placements Franklin Templeton
Stikeman Elliott S.E.N.C.R.L., s.r.l.
Western Union Business Solutions

Annexe B

Résumé des commentaires reçus et réponses

Le présent document résume les commentaires écrits que nous avons reçus du public au sujet de la publication pour consultation, le 14 juin 2018, du projet de règlement sur la conduite commerciale, à savoir le projet de *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (le **règlement sur la conduite commerciale** ou le **Règlement 93-101**), et nos réponses à ces commentaires. Dans certains cas, les commentaires ont été combinés avec ceux reçus au sujet de la publication pour consultation, le 19 avril 2018, du projet de règlement sur l'inscription, à savoir le projet de *Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés* (le **règlement sur l'inscription** ou le **Règlement 93-102**). Le présent résumé des commentaires porte principalement sur les commentaires relatifs au règlement sur la conduite commerciale, mais peut, s'il y a lieu, aborder les commentaires portant sur les deux projets de règlements.

Les définitions suivantes s'appliquent au présent résumé des commentaires :

« ACVM » : les Autorités canadiennes en valeurs mobilières;

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

« banque de l'annexe III » : une banque étrangère autorisée figurant à l'annexe III de la *Loi sur les banques* du Canada;

« BSIF » : le Bureau du surintendant des institutions financières;

« CFTC » : la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis;

« client autorisé » : un « client autorisé », au sens attribué à cette expression au paragraphe 1.1 [définitions] du Règlement 31-103;

« États-Unis » : les États-Unis d'Amérique;

« législation canadienne en valeurs mobilières » : la « législation en valeurs mobilières », au sens attribué à cette expression dans le Règlement 14-101, notamment la législation relative aux valeurs mobilières et aux dérivés;

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

« OICV » : l'Organisation internationale des commissions de valeurs;

« PAD » : une « partie admissible à un dérivé », au sens attribué à cette expression dans le Règlement 93-101 et le Règlement 93-102;

« Royaume-Uni » : le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord;

« Règlement 14-101 » : le *Règlement 14-101 sur les définitions*;

« Règlement 31-103 » : le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*;

« Règlement 45-106 » : le *Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus et d'inscription*

« Règlement 93-101 » ou « règlement sur la conduite commerciale » : le *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés*;

« Règlement 93-102 » ou « règlement sur l'inscription » : le *Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés*;

« règlements sur la détermination des dérivés » : les textes suivants :

- en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les 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*;

« SEC » : la Securities and Exchange Commission des États-Unis;

« territoire étranger désigné » : l'Australie, le Brésil, Hong Kong, le Japon, la Corée du Sud, la Nouvelle-Zélande, Singapour, la Suisse, le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, tout pays membre de l'Union européenne et les États-Unis d'Amérique.

1. Thèmes et commentaires généraux

Appui général au projet

La majorité des intervenants appuient de manière générale les efforts déployés par les ACVM pour élaborer au Canada une réglementation des dérivés de gré à gré modernisée, uniforme et simplifiée, mais bon nombre d'entre eux formulent par ailleurs des préoccupations ou des observations importantes concernant certains aspects des projets de règlements et leur application éventuelle à leurs activités.

Un intervenant qui est une association professionnelle de sociétés de gestion de placements inscrites appuie l'objectif des ACVM d'établir un solide régime de protection des investisseurs qui satisfait aux normes de l'OICV en matière de dérivés de gré à gré et les mesures prises par les ACVM afin que toutes les sociétés de dérivés demeurent assujetties à des normes minimales de conduite commerciale dans leurs relations avec les investisseurs et les contreparties. Cette association félicite en outre les ACVM d'avoir pris l'initiative d'élaborer un régime harmonisé pancanadien d'inscription et de conduite commerciale en matière de dérivés et estime que la création d'un tel régime est une mesure positive pour le secteur, l'économie canadienne et les

investisseurs.

Toutefois, cet intervenant considère que les consultations des ACVM sur les règlements sur d'inscription et de conduite commerciale ont porté surtout sur les enjeux des activités de *courtage* et n'ont pas abordé les problèmes propres à la protection des investisseurs ou du marché dans le contexte des activités de conseil en dérivés, en particulier celles exercées par les gestionnaires de portefeuille. Il n'adhère pas à l'assertion faite par les ACVM dans le cadre de la consultation selon laquelle les coûts que les gestionnaires de portefeuille devront supporter pour se conformer au projet de régime sont proportionnels aux avantages que le marché canadien tirera de la mise en œuvre des versions actuelles du Règlement 93-101 et du Règlement 93-102.

Un intervenant qui est un organisme professionnel représentant les fonds d'investissement alternatifs a félicité les ACVM pour leur analyse continue des enjeux et des mesures réglementaires potentielles en matière de réglementation des dérivés de gré à gré et la poursuite de leurs consultations à ce sujet. L'intervenant convient que la crise financière de 2008 a rendu nécessaire un resserrement de la surveillance du marché des dérivés de gré à gré. Il demande toutefois instamment aux ACVM de prendre en considération toute l'évolution réglementaire, tant à l'international qu'au Canada, et d'examiner son incidence sur les investisseurs et les conseillers avant d'ajouter d'éventuelles obligations qui pourraient se révéler inutiles ou dont le coût pourrait l'emporter sur les avantages recherchés.

Un intervenant qui est une association professionnelle regroupant des gestionnaires de portefeuille et d'autres spécialistes en placements au Canada soutient l'idée de séparer le règlement sur l'inscription d'avec le règlement sur la conduite commerciale et adhère à celle d'assujettir tous les conseillers et les courtiers en dérivés à des normes de conduite minimales. Cet intervenant souscrit aux principes qui sous-tendent les deux règlements, ce qui inclut la réduction du risque systémique et l'atteinte des objectifs internationaux de l'OICV. L'intervenant est également en faveur de normes mieux harmonisées pour les dérivés cotés et les dérivés de gré à gré, particulièrement en ce qui a trait aux obligations d'information et de déclaration des parties à un dérivé.

Un intervenant qui est un comité sectoriel représentant des banques canadiennes et des banques étrangères exerçant des activités au Canada ainsi que de grands participants institutionnels canadiens au marché est en faveur de l'harmonisation des règlements sur les dérivés à l'échelle du Canada, mais précise que le marché des dérivés de gré à gré est un marché mondial dont la part du Canada s'élève à seulement environ 4 %. Cet intervenant trouve donc très important que notre réglementation des dérivés de gré à gré soit harmonisée non seulement à l'échelle du Canada, mais aussi avec les régimes applicables dans des marchés plus vastes à l'étranger. Autrement, soutient-il, il deviendra trop coûteux pour une contrepartie étrangère de conclure des transactions sur dérivés de gré à gré avec une contrepartie canadienne en raison de la nécessité d'analyser et de respecter des règlements différents entre provinces ou territoires ou ne concordant pas avec les règles mondiales.

Réponse des ACVM

Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Nous les avons tous examinés attentivement et avons apporté d'importantes modifications au règlement sur la conduite commerciale afin de simplifier les obligations et de mieux les harmoniser avec celles qui sont prévues par les régimes de marchés plus grands, dont les États-Unis.

Aperçu des commentaires et des préoccupations au sujet du projet

Bien que la majorité des intervenants soutiennent globalement le projet, bon nombre d'entre eux formulent des préoccupations ou des observations importantes concernant certains aspects des projets de règlements et leur application éventuelle à leurs activités. Voici les principaux commentaires que nous avons reçus concernant le règlement sur la conduite commerciale :

- commentaires sur l'importance d'harmoniser les règlements canadiens sur les dérivés de gré à gré avec les règles de grands marchés étrangers et préoccupations concernant l'incidence possible des projets de règlements sur les courtiers étrangers et la liquidité;
- préoccupations concernant la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » (**PAD**) et, en particulier, ce qui suit :
 - les différences entre la définition de l'expression et celle de « client autorisé » dans le Règlement 31-103.
 - les seuils financiers prévus dans la catégorie « opérateur en couverture commerciale »;
 - les déclarations concernant les connaissances et l'expérience;
 - la nécessité de prévoir une période de transition raisonnable pour traiter avec les clients qui sont des clients autorisés en vertu du Règlement 31-103 ou des *eligible contract participants* aux termes des règles de la CFTC;
- préoccupations entourant l'incidence possible des projets de règlements sur les conseillers inscrits (gestionnaires de portefeuille et conseillers inscrits en vertu des lois sur les contrats à terme sur marchandises);
- préoccupations à propos de l'application du règlement sur la conduite commerciale aux entités non inscrites, telles que les suivantes :
 - les institutions financières canadiennes assujetties à la réglementation prudentielle,
 - les entités qui pourraient être en mesure de se prévaloir de dispenses de minimis en vertu du projet de règlement sur l'inscription ;
- préoccupations concernant le calendrier de mise en œuvre et la nécessité de prévoir une période de transition raisonnable;
- commentaires et préoccupations en réaction questions soumises à la consultation;
- autres commentaires et préoccupations d'ordre divers (par chapitre ou article du règlement)

Réponse des ACVM

Nous avons apporté d'importantes modifications au règlement sur la conduite commerciale afin de simplifier les obligations et de mieux les harmoniser avec celles des régimes de marchés plus grands, y compris ceux des États-Unis.

Les modifications importantes apportées au règlement sur la conduite commerciale (par rapport à la version publiée pour consultation en juin 2018) comprennent les suivantes :

- Nous avons introduit une nouvelle dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers ouverte aux courtiers étrangers qui effectuent des opérations avec des courtiers en dérivés au Canada. Cette dispense s'ajoute à la dispense pour courtiers étrangers, mais comporte moins de conditions que celle-ci. La dispense pour courtiers étrangers demeure ouverte aux courtiers étrangers qui effectuent des opérations avec des parties à un dérivé qui ne sont pas des courtiers en dérivés au Canada.
- Nous avons considérablement simplifié la dispense pour les courtiers étrangers et celle pour les conseillers étrangers afin de les rendre plus conformes aux dispenses pour courtiers internationaux et conseillers internationaux prévues par le Règlement 31-103; en conséquence, un courtier ou un conseiller étranger qui remplit les conditions de la dispense sera complètement dispensé de l'application du règlement sur la conduite commerciale plutôt que d'être dispensé de l'application de certaines de ses dispositions particulières selon les tableaux des annexes pour chaque territoire étranger.
- Nous avons ajouté une nouvelle dispense pour les sous-conseillers étrangers qui s'apparente à celle prévue par le Règlement 31-103 en faveur des sous-conseillers internationaux.
- Nous avons ajouté des indications concernant l'obligation d'inscription en fonction de l'activité qui s'applique aux courtiers qui exercent des activités au Canada et dans les territoires étrangers, de même que concernant la possibilité de se prévaloir de dispenses de l'application des obligations en matière de conduite commerciale, y compris la dispense pour fournisseurs de liquidités étrangers, la dispense pour utilisateurs finaux, la dispense pour courtiers étrangers et la dispense pour conseillers étrangers.
- Nous avons apporté des changements importants à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », dont les suivantes :
 - suppression du seuil financier de 10 millions de dollars applicable à la catégorie d'opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique;
 - inclusion d'une période de transition pour permettre aux sociétés de dérivés de traiter les clients autorisés, les parties qualifiées, les contreparties qualifiées et les *eligible contract participants* aux termes des règles de la CFTC et de la SEC comme des PAD pendant cinq ans au plus.

Ces changements nous ont amenés à sensiblement élargir la catégorie de personnes avec lesquelles un courtier étranger ou un conseiller étranger peut traiter sous le régime des dispenses pour les courtiers, conseillers et sous-conseillers étrangers. En outre, ces changements permettent aux sociétés inscrites et aux autres sociétés assujetties aux obligations de conduite commerciale de traiter de manière plus souple avec des parties à un dérivé qui sont des clients avertis, ainsi qu'il est indiqué à l'article 7 du règlement.

Nous sommes conscients que la suppression, dans la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », du seuil financier applicable à la catégorie d'opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique pour les entités qui exercent des activités de courtage ou de conseil en dérivés *de gré à gré* pourrait créer un écart important de traitement réglementaire pour les sociétés inscrites et les sociétés

internationales qui exercent des activités de courtage ou de conseil en dérivés cotés (c'est-à-dire des options et des contrats à terme négociés en bourse), étant donné qu'actuellement, la définition de l'expression « client autorisé » selon le Règlement 31-103 et celle de l'expression « client institutionnel » selon l'OCRCVM n'incluent pas la catégorie d'opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique. Nous avons l'intention de consulter le personnel des ACVM et celui de l'OCRCVM en vue de résoudre cet écart de traitement réglementaire entre les dérivés de gré à gré et les dérivés cotés.

- Nous avons apporté d'importants changements au règlement sur la conduite commerciale afin d'en réduire l'incidence sur les conseillers inscrits et de permettre à ces derniers de faire fond sur leurs systèmes de conformité existants. Ces changements comprennent les suivants :
 - modification de diverses dispositions du Règlement 93-101, telles que celles qui s'appliquent aux dirigeants responsables des dérivés conformément au chapitre 5, afin qu'elles s'appliquent aux courtiers en dérivés, mais non aux conseillers en dérivés;
 - dispense de l'application de certaines obligations imposées par le Règlement 93-101 aux conseillers inscrits qui se conforment aux obligations correspondantes du Règlement 31-103;
 - inclusion d'une période de transition pour permettre aux sociétés inscrites de considérer comme des PAD, pendant cinq ans au plus, les clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques.
- Nous avons ajouté une dispense de l'application de certaines obligations prévues par le règlement sur la conduite commerciale, dont une dispense de l'application de celles visant les dirigeants responsables des dérivés au chapitre 5, pour les personnes qui peuvent se prévaloir des dispenses de minimis prévues par le Règlement 93-102 (le seuil étant fixé à 250 millions de dollars pour la dispense générale ouverte à tous les courtiers en dérivés, et à 3 milliards de dollars pour celle en faveur des courtiers en dérivés sur marchandises).
- Nous avons élargi la dispense applicable aux dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés lorsque l'identité de la contrepartie est inconnue (art. 41).
- Nous avons retardé la date d'entrée en vigueur d'un an après la publication de la version définitive du règlement, et introduit des dispositions transitoires permettant aux sociétés inscrites de considérer comme des PAD, pendant cinq ans au plus, les clients autorisés, les parties qualifiées, les contreparties qualifiées et les *eligible contract participants* aux termes des règles similaires de la CFTC.

Les commentaires et thèmes principaux ainsi que les réponses des ACVM sont résumés ci-après.

2. Commentaires sur l'importance d'harmoniser les règlements canadiens sur les dérivés de gré à gré avec les règles en vigueur sur les grands marchés étrangers et préoccupations concernant l'incidence potentielle des projets de règlements sur la liquidité

Comme il a été mentionné précédemment, un certain nombre d'intervenants soulignent l'importance d'harmoniser les règlements canadiens sur les dérivés de gré à gré avec ceux qui sont en vigueur sur les grands marchés étrangers et se montrent préoccupés par l'incidence négative que le règlement sur la conduite commerciale pourrait avoir sur la liquidité dans le marché des dérivés canadiens et, en particulier, celle apportée par les courtiers étrangers au marché canadien.

Selon un intervenant, il est essentiel de veiller à ce que la réglementation du marché canadien des dérivés de gré à gré ne réduise pas la liquidité de façon considérable. Une réglementation qui impose des exigences uniques dissuadera les teneurs de marché de participer au marché canadien des dérivés de gré à gré. Cet effet dissuasif pèsera à la fois sur les banques étrangères et sur les banques canadiennes, particulièrement dans les territoires canadiens où leur présence est modeste à l'heure actuelle. Il importe de maintenir un marché des dérivés de gré à gré canadien solide et concurrentiel pour des raisons systémiques et économiques. Le bon fonctionnement d'une économie moderne repose sur la capacité des sociétés de couvrir les risques auxquels elles sont exposées.

De même, un intervenant se dit préoccupé par certaines conditions associées aux dispenses en faveur des courtiers et conseillers étrangers, par le principe de la conformité de substitution qui sous-tend ces dispenses (lequel suppose que les courtiers et conseillers étrangers sont, pour chaque obligation réglementaire, soumis à un régime similaire dans leur territoire d'origine) et par l'absence de dispense applicable aux opérations effectuées avec un courtier en dérivés canadien (soit un courtier en dérivés inscrit, soit une institution financière canadienne dispensée de l'obligation d'inscription en vertu de l'article 35.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario). L'intervenant fait remarquer que l'article 8.5 [*Opération visée effectuée avec un courtier inscrit ou par son entremise*] du Règlement 31-103 prévoit une dispense pour les opérations effectuées avec un courtier inscrit et que cette dispense remplit une fonction importante sur les marchés canadiens des valeurs mobilières, soit de favoriser la liquidité et des opérations soutenues à l'échelle canadienne et transfrontalière en permettant aux sociétés non inscrites, y compris aux courtiers étrangers, de négocier des titres avec des courtiers en placement inscrits canadiens sans être tenues à une obligation d'inscription au Canada. L'intervenant craint qu'en vertu des projets de règlements sur l'inscription et sur la conduite commerciale, une opération entre une société non inscrite et un courtier en dérivés canadien puisse obliger la société non inscrite à s'inscrire ou à se conformer aux obligations en matière de conduite commerciale, ou à effectuer à tout le moins une analyse pour déterminer si les obligations en matière d'inscription et de conduite commerciale s'appliquent. Cela pourrait nuire considérablement à la liquidité sur les marchés des dérivés canadiens sans procurer d'avantage correspondant sur le plan de la protection des investisseurs ou des participants aux marchés canadiens. Les courtiers étrangers refuser d'effectuer l'analyse requise pour connaître leurs obligations en vertu des projets de règlements et pourraient éviter d'effectuer des transactions avec des contreparties canadiennes, à moins qu'on ne leur indique une dérogation ou une dispense précise. L'intervenant propose donc d'inclure dans les projets de règlements une dispense applicable aux transactions sur dérivés effectuées avec un courtier en dérivés canadien.

Réponse des ACVM

Nous avons fait des changements importants au règlement sur la conduite commerciale afin de réduire au minimum l'incidence potentielle des projets de règlements sur les courtiers et les

conseillers étrangers et, par conséquent, sur l'accès à la liquidité qu'ils offrent. Ces changements comprennent les suivants :

- l'introduction d'une nouvelle dispense en faveur des fournisseurs de liquidités étrangers applicable aux courtiers étrangers qui effectuent des opérations avec des courtiers en dérivés au Canada;
- la simplification des dispenses pour les courtiers et les conseillers en dérivés étrangers afin de les harmoniser davantage avec celles accordées aux courtiers et aux conseillers internationaux dans le Règlement 31-103;
- l'introduction d'une dispense pour les sous-conseillers en dérivés étrangers qui s'apparente à celle consentie aux sous-conseillers internationaux dans le Règlement 31-103;
- des changements importants apportés à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », notamment les suivants :
 - la suppression du seuil financier de 10 millions de dollars pour l'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique;
 - l'inclusion d'une période de transition permettant aux sociétés de dérivés de considérer les clients autorisés, les parties qualifiées, les contreparties qualifiées et les *eligible contract participants*, au sens des règles de la CFTC, comme des PDA pendant cinq ans au plus;
- l'ajout d'indications sur l'obligation d'inscription en fonction de l'activité qui s'applique aux courtiers exerçant des activités au Canada et dans des territoires étrangers, ainsi que sur la possibilité de se prévaloir de dispenses de l'application des obligations en matière de conduite commerciale.

i) Nouvelle dispense en faveur des fournisseurs de liquidités étrangers

Nous avons inclus une nouvelle dispense à l'article 36 du règlement en faveur des courtiers étrangers qui effectuent des opérations avec des courtiers en dérivés au Canada. Cette dispense s'ajoute à la dispense en faveur des courtiers étrangers mais est assortie de moins de conditions que celle-ci. La dispense en faveur des courtiers étrangers demeure ouverte lorsque les courtiers étrangers effectuent des opérations avec des parties à un dérivé qui ne sont pas des courtiers en dérivés au Canada.

Sous le régime de la dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers, un courtier étranger est dispensé du projet de règlement sur la conduite commerciale dans les cas suivants :

- la transaction est effectuée avec un courtier en dérivés inscrit, un courtier en placement inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières ou un courtier en dérivés en Ontario qui, dans chaque cas, agit comme contrepartiste et pour son propre compte;
- la personne est inscrite ou détient un permis ou une autorisation ou exerce ses activités en vertu d'une dispense ou d'une exclusion 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 pour y exercer les activités que l'inscription à titre de courtier en dérivés lui permettrait d'exercer dans le territoire intéressé;

- la personne **n'est pas** l'une des personnes suivantes :
 - un courtier en dérivés inscrit dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada;
 - un courtier en dérivés qui est une institution financière canadienne.

Il est important de noter que la dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers s'applique aux courtiers étrangers de **n'importe quel** territoire étranger. Elle n'est pas limitée aux courtiers étrangers de territoires étrangers désignés, comme c'est le cas pour les dispenses ordinaires en faveur des courtiers étrangers (article 38) et des conseillers étrangers (article 43).

En outre, la dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers s'applique au courtier étranger qui est inscrit ou détient un permis ou une autorisation ou *qui exerce ses activités en vertu d'une dispense ou d'une exclusion* en vertu de la législation en valeurs mobilières, en contrats à terme sur marchandises ou en dérivés de son territoire d'origine. Elle n'est pas limitée aux courtiers étrangers qui sont inscrits ou qui détiennent un permis dans leur territoire d'origine, de sorte qu'elle s'applique aux courtiers étrangers qui peuvent se prévaloir d'une dispense de l'obligation d'inscription ou d'obtention de permis, notamment la dispense de minimis de l'obligation d'inscription à 8 milliards de dollars accordée par la CFTC aux courtiers en swaps.

ii) Modification des dispenses pour les courtiers étrangers et les conseillers étrangers et ajout d'une nouvelle dispense relative aux sous-conseillers étrangers

Nous avons considérablement simplifié la dispense pour les courtiers étrangers (article 38) et celle pour les conseillers étrangers (article 43) afin de les rendre plus conformes aux dispenses en pour les courtiers internationaux et conseillers internationaux (articles 8.18 et 8.26 du Règlement 31-103).

De plus, nous avons ajouté une nouvelle dispense en faveur des sous-conseillers étrangers (article 44) qui s'apparente à celle consentie aux sous-conseillers internationaux à l'article 8.26.1 du Règlement 31-103. Cette dispense permet à un sous-conseiller étranger de fournir des conseils à certaines personnes inscrites sans qu'il ait à s'inscrire comme conseiller au Canada.

Par conséquent, les courtiers, conseillers ou sous-conseillers étrangers qui respectent les conditions de ces dispenses seront *entièrement dispensés* du règlement sur la conduite commerciale à condition qu'ils soient situés dans un territoire désigné, plutôt que d'être seulement dispensés de dispositions précises du règlement en fonction d'une évaluation de l'équivalence de chaque disposition pour chaque territoire étranger.

Limitation de la dispense aux sociétés étrangères situées dans des « territoires étrangers désignés ».

Vu la possibilité que les courtiers étrangers et les conseillers étrangers exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui pourraient inclure de petites entreprises ou d'autres parties à un dérivé n'atteignant pas les seuils financiers prévus par la définition de l'expression « client autorisé » dans le Règlement 31-103 – soit la catégorie d'investisseurs avec lesquels les courtiers et conseillers internationaux sont autorisés à traiter en vertu du Règlement 31-103 – et puisque dans de nombreux pays étrangers l'encadrement réglementaire des dérivés demeure moins élaborés que celui des valeurs mobilières, nous avons limité les dispenses « ordinaires » consenties aux courtiers, aux conseillers et aux sous-conseillers étrangers dans le Règlement 93-101 à certains territoires du G20 ainsi qu'à certains autres territoires étrangers¹ qui se sont engagés à adopter un régime réglementaire complet qui réalise des résultats comparables aux principes fondamentaux du règlement.

Dans le cas d'autres territoires étrangers non énumérés dans les annexes, nous examinerons les demandes de dispense provenant des sociétés qui y sont situées (de sorte que la liste de territoires pourrait être ultérieurement modifiée une fois que nous aurons eu l'occasion d'examiner leur régime réglementaire).

iii) Changements apportés à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé »

Comme il est indiqué à la rubrique suivante, nous avons apporté d'importants changements à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », dont les suivants :

- suppression du seuil financier de 10 millions de dollars pour l'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique;
- inclusion d'une période de transition permettant aux sociétés de dérivés de considérer les clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques, les parties qualifiées, les contreparties qualifiées et les *eligible contract participants*, au sens des règles de la CFTC, comme des PAD pendant cinq ans au plus;

Ces changements nous ont amenés à sensiblement élargir la catégorie de personnes avec lesquelles un courtier étranger ou un conseiller étranger peut traiter sous le régime des dispenses pour les courtiers, conseillers et sous-conseillers étrangers. Voir le résumé des commentaires et la réponse des ACVM à la prochaine rubrique.

iv) Indications supplémentaires sur l'application du règlement en ce qui a trait aux courtiers qui exercent des activités au Canada et dans des territoires étrangers

En réponse à la demande de fournir des indications supplémentaires dans l'instruction générale, nous avons ajouté les suivantes :

- un courtier étranger sera un courtier en dérivés dans un territoire intéressé (et donc assujéti aux projets de règlements dans ce territoire) s'il exerce des activités de courtage

¹ Les territoires étrangers envisagés sont l'Australie, le Brésil, les territoires membres de l'Espace économique européen, Hong Kong, le Japon, la Corée du Sud, la Nouvelle-Zélande, Singapour, la Suisse, les États-Unis d'Amérique et le Royaume-Uni.

ou de conseil avec une partie à un dérivé qui y est située

- une contrepartie qui n'est pas un courtier (c'est-à-dire un client d'un courtier en dérivés) sera situé dans un territoire intéressé si elle y a son siège ou son établissement principal ou si elle y a un bureau ou un établissement et reçoit des services de courtage ou de conseil par l'intermédiaire de ce bureau ou de cet établissement;
- pour établir si une société est un courtier en dérivés ou un conseiller en dérivés, on effectue une évaluation des activités de la société dans leur ensemble et de la manière dont celle-ci se présente aux contreparties canadiennes; par conséquent, les activités d'une société dans un territoire pourraient, selon les faits, influencer sur la caractérisation de ses activités dans un autre territoire; ainsi, une société américaine qui est inscrite à titre de courtier en swaps auprès de la CFTC sera généralement considérée comme un courtier en dérivés lorsqu'elle effectue des transactions avec une contrepartie au Canada;
- si un courtier étranger est assujéti au projet de règlement sur la conduite commerciale, les obligations qui y sont prévues ne s'appliqueront qu'aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès de parties à un dérivé situées dans le territoire intéressé.

Comme on le verra ci-après, un courtier étranger qui est une banque de l'annexe III peut exercer des activités liées aux dérivés à partir d'un établissement au Canada et recourir à la dispense en faveur des fournisseurs de liquidités étrangers prévue à l'article 36 du règlement sur la conduite commerciale.

3. Commentaires sur la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé »

Dans le règlement sur la conduite commerciale, l'expression « partie admissible à un dérivé » (PAD) sert à désigner la partie à un dérivé 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 est un client avertie, soit parce qu'elle dispose de ressources financières suffisantes pour obtenir les conseils d'un professionnel ou pour se protéger par voie de négociation contractuelle avec la société de dérivés.

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

- certaines obligations fondamentales (traitement équitable, conflit d'intérêts, connaissance de la partie à un dérivé, traitement des plaintes, conformité et tenue de dossiers) 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 autres obligations (comme l'évaluation de la convenance) :
 - ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie qui est une PAD et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial admissible;
 - 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 PAD et soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial admissible.

Dans la version des projets de règlements publiée pour consultation en 2018, la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » s'apparentait à celle de l'expression « client autorisé » du Règlement 31-103, avec quelques adaptations visant à tenir compte de la nature différente des marchés des dérivés et des participants à ces marchés.

La principale différence entre la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » dans les projets de règlements et celle de « client autorisé » dans le Règlement 31-103 se trouvait dans l'inclusion, au paragraphe *n* de la définition, de la catégorie d'opérateur en couverture commercial autre qu'une personne physique :

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

[...]

- 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; ».

Puisque le seuil financier à respecter pour être considéré comme un opérateur en couverture commercial a été supprimé, le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *n* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » a été retiré du règlement.

La catégorie d'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique n'existe pas dans la définition de l'expression « client autorisé » selon le Règlement 31-103.

Résumé des commentaires relatifs à la définition de PAD et réponses aux commentaires	
Commentaires et préoccupations	Réponse des ACVM
<p><i>Préférence de certains intervenants pour la définition de l'expression « client autorisé » existant dans le Règlement 31-103</i></p> <p>Un certain nombre d'intervenants émettent des réserves sur le fait que les ACVM ont élaboré une nouvelle définition pour les clients avertis, et leur proposent d'utiliser plutôt la définition existante de l'expression « client autorisé » ou de modifier celle de l'expression « partie admissible à un dérivé » pour inclure le passage « tout « client autorisé » (au sens du Règlement 31-103) qui n'est pas une personne physique ».</p> <p>Ces intervenants font observer que la définition de l'expression « client autorisé » est bien établie relativement aux investisseurs avertis. Si un conseiller inscrit a déjà déterminé qu'un client est un client autorisé, obliger la société inscrite de fournir de surcroît les documents établissant que le client est une PAD devient un fardeau réglementaire inutile – surtout si la société inscrite doit de plus obtenir du client des déclarations selon lesquelles celui-ci possède les « connaissances et l'expérience » requises pour effectuer des opérations sur dérivés.</p> <p>L'un des intervenants fait valoir que toutes les transactions sur dérivés effectuées avec des « clients autorisés », des « contreparties qualifiées » ou des « parties qualifiées » avant la date d'entrée en vigueur du Règlement 93-101 devraient faire l'objet de droits acquis pour alléger le fardeau réglementaire et que cela n'aurait pas d'effets nuisibles sur les marchés ou les PAD. Sinon, l'application des obligations relatives aux PAD devrait être retardée de quatre ans pour ce qui est de ces transactions préexistantes.</p>	<p>Nous demeurons convaincus que les projets de règlements devraient comprendre une définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » fondée sur celle de l'expression « client autorisé » selon le Règlement 31-103, mais adaptée pour tenir compte de la nature différente des marchés des dérivés et des participants à ces marchés.</p> <p>Dans sa version actuelle, la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » est généralement compatible avec les régimes réglementaires en vigueur aux États-Unis et au Canada en matière de dérivés de gré à gré. De plus, le concept de PAD s'apparente généralement à celui de « client autorisé » au sens du Règlement 31-103.</p> <p>Nous avons changé les projets de règlements pour inclure une période de transition (d'au plus cinq ans) qui permettrait à une société de dérivés :</p> <ul style="list-style-type: none"> • de s'appuyer sur des documents existants établissant qu'un client est un client autorisé et de considérer le client comme une PAD pendant la période de transition; • d'obtenir de nouveaux documents confirmant que le client est une PAD après l'expiration de la période de transition.
<p><i>Opérateurs en couverture commerciaux qui ne sont pas des personnes physiques – seuil financier de 10 millions de dollars</i></p> <p>Un certain nombre d'intervenants expriment des réserves relativement à la catégorie « opérateur en couverture commerciale » figurant dans la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » (voir le paragraphe <i>n</i> reproduit ci-dessus)</p>	<p>Nous avons supprimé le seuil financier pour la catégorie de l'opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique, prévue dans la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ».</p>

<p>et proposent que le seuil financier de 10 millions de dollars d'actifs nets soit réduit ou supprimé.</p> <p>Plusieurs intervenants avancent qu'un seuil financier n'est pas un bon indicateur du degré de compétence pour l'application du paragraphe <i>n</i>. Ainsi, une nouvelle société dont les ressources financières sont limitées pourrait être dirigée par des personnes expérimentées et formées. Ces contreparties peuvent être des entités <i>ad hoc</i>, délibérément structurées pour réduire au minimum les actifs nets. S'ils ne sont pas considérés comme des PAD, de nombreux opérateurs en couverture ne pourront pas bénéficier d'un outil clé de gestion des risques lorsque les courtiers en dérivés décident de ne traiter qu'avec des PAD, en particulier pour ce qui est des contrats de change à terme, des swaps et options sur contrat de change à terme, ainsi que des swaps de taux d'intérêt.</p> <p>Plusieurs intervenants affirment que, si un seuil financier est fixé, le montant de 10 millions de dollars d'actifs nets n'est pas approprié et qu'il devrait être considérablement abaissé pour s'établir à 1 million de dollars au maximum. Si le seuil de 10 millions de dollars est maintenu, ils suggèrent d'utiliser les actifs totaux et non les actifs nets.</p> <p>Un intervenant estime que les opérateurs en couverture commerciaux ne devraient pas être soumis à une exigence financière deux fois plus lourde que celle qui est imposée aux personnes physiques, et que cette exigence devrait être structurée de sorte que les parties qui possèdent des actifs financiers ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, déduction faite des dettes correspondantes, de moins de 5 millions de dollars puissent être considérées comme des PAD, si elles sont en mesure de démontrer qu'elles sont des opérateurs en couverture commerciaux.</p> <p>Un intervenant soutient que la dispense en matière de couverture devrait être similaire à la catégorie « opérateur en couverture » prévue dans la définition de l'expression « contrepartie qualifiée » au sens de la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> du Québec (la LID), et incluse à titre de catégorie « partie qualifiée » (<i>qualified party</i>) dans les diverses décisions générales provinciales portant sur les dérivés de gré à gré actuellement en vigueur.</p>	<p>La suppression du seuil financier pour cette catégorie cadre avec les régimes réglementaires en vigueur au Canada en ce qui concerne les dérivés de gré à gré et se traduit par un seuil inférieur au seuil de 1 million de dollars d'actifs nets applicable aux opérateurs en couverture aux États-Unis.</p> <p>Ces changements nous ont amenés à considérablement élargir la catégorie de personnes avec lesquelles un courtier étranger ou un conseiller étranger peut traiter sous le régime des dispenses en faveur des courtiers, conseillers et sous-conseillers étrangers. Ces changements permettent aux sociétés inscrites et aux autres sociétés assujetties aux exigences de conduite commerciale de traiter avec ces parties à un dérivé de manière souple, comme il est indiqué à l'article 7 du règlement.</p> <p>Nous sommes conscients que la suppression, dans la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », du seuil financier applicable à la catégorie d'opérateur en couverture commerciaux qui n'est pas une personne physique figurant pour les entités qui exercent des activités de courtage ou de conseil en dérivés <i>de gré à gré</i> pourrait créer un écart de traitement réglementaire pour les sociétés inscrites et les sociétés internationales qui exercent des activités de courtage ou de conseil en dérivés cotés (c'est-à-dire des options et des contrats à terme négociés en bourse), étant donné qu'actuellement, la définition de l'expression « client autorisé » selon le Règlement 31-103 et celle de l'expression « client institutionnel » selon le paragraphe 1201(2) des Règles de l'OCRCVM n'incluent pas la catégorie d'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique.</p> <p>Nous avons l'intention de consulter le personnel des ACVM et celui de l'OCRCVM ainsi que les intervenants concernés afin de résoudre cet écart de traitement réglementaire entre les dérivés de gré à gré et les dérivés cotés.</p>
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<p>Certains intervenants ont proposé que les seuils financiers prévus aux paragraphes <i>m</i>, <i>n</i> et <i>o</i> soient harmonisés avec les seuils applicables à un <i>eligible contract participant</i> en vertu des règles de la CFTC (c'est-à-dire des actifs totaux de 10 millions de dollars américains pour les contreparties qui ne sont pas des personnes physiques, et une valeur nette de 1 million de dollars américains celles qui ne sont pas des personnes physiques mais qui sont des opérateurs en couverture).</p> <p>Deux intervenants proposent que la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » soit modifiée pour inclure « [TRADUCTION] toute partie à un dérivé qui est un <i>eligible contract participant</i> en vertu des règles de la CFTC ».</p>	<p>Comme nous l'indiquons ci-dessus, nous avons supprimé, dans la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », le seuil financier pour la catégorie d'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique. Par suite de ce changement, les seuils financiers applicables à ces opérateurs seront moins élevés au Canada qu'en vertu des règles de la CFTC.</p> <p>Nous avons également inclus une période de transition à l'article 47 du projet de règlement sur la conduite commerciale concernant les parties à un dérivé qui sont des <i>eligible contract participants</i>.</p> <p>Plus précisément, une société de dérivés qui a confirmé à une partie à un dérivé qu'elle constituait un client autorisé ou un <i>eligible contract participant</i> avant la date d'entrée en vigueur du Règlement 93-101 (par exemple, dans un contrat-cadre de l'ISDA, dans des documents d'ouverture de compte ou dans une convention de gestion de placement) peut traiter cette déclaration comme si la partie à un dérivé lui avait déclaré qu'elle est une « partie admissible à un dérivé » pour l'application de ce règlement. Seules les sociétés de dérivés peuvent se prévaloir de cette disposition transitoire à l'égard des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques.</p> <p>Voir l'article 47 de l'instruction générale pour obtenir d'autres indications sur cette période de transition applicable aux clients existants.</p>
<p><i>Opérateurs en couverture commerciaux – déclarations relatives aux connaissances et à l'expérience</i></p> <p>Un certain nombre d'intervenants expriment des préoccupations quant aux déclarations relatives aux connaissances et à l'expérience prévues aux paragraphes <i>m</i>, <i>n</i> et <i>o</i> et suggèrent qu'elles soient supprimées.</p> <p>Ils font remarquer l'absence d'une exigence correspondante dans les définitions de l'expression « client autorisé » selon le Règlement 31-103 et de l'expression <i>eligible contract participant</i> aux États-Unis.</p>	<p>Les changements apportés à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », y compris la suppression du seuil financier pour qu'une entité soit considérée comme un opérateur en couverture commercial admissible, s'écartent de la démarcation habituelle entre les « clients autorisés » et les clients individuels au sein du régime des valeurs mobilières afin que le régime des dérivés soit adapté aux marchés des dérivés.</p> <p>Le motif de l'application de seuils financiers comme indicateur du degré de compétence repose généralement sur la capacité du client à supporter le risque de perte et à comprendre les risques.</p>

<p>Deux intervenants font valoir qu'aucune exigence relative aux connaissances et à l'expérience ne devrait s'appliquer aux paragraphes <i>m</i>, <i>n</i> et <i>o</i>, à l'instar du Règlement 31-103, qui prévoit un critère de démarcation précis fondé sur les ressources financières. En vertu de la LID, un critère de connaissances et d'expérience ne s'applique qu'aux personnes visées au paragraphe 7 de la définition de l'expression « contrepartie qualifiée » et non aux opérateurs en couverture visés au paragraphe 12 de cette définition.</p> <p>En outre, l'imposition aux courtiers et aux conseillers d'une obligation explicite d'évaluer le caractère raisonnable des déclarations des contreparties qui satisfont aux seuils financiers prévus aux paragraphes <i>m</i>, <i>n</i> ou <i>o</i> de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » représente un fardeau important sans avantage valable pour les parties à un dérivé.</p>	<p>Comme les dérivés de gré à gré sont des produits financiers complexes, cette déclaration demeure nécessaire afin d'obliger les contreparties qui souhaitent être considérées comme des « parties admissibles à un dérivé » en vertu des paragraphes <i>m</i>, <i>n</i> ou <i>o</i> à évaluer leur capacité à comprendre les risques et, par conséquent, afin qu'elles soient traitées comme des clients individuels pour l'application du projet de règlement dans les cas où elles estiment ne pas avoir les connaissances et l'expérience suffisantes pour effectuer des transactions sur dérivés (ou sur un dérivé en particulier) sans bénéficier des protections supplémentaires prévues par le projet de règlement. En outre, vu la suppression du seuil financier permettant aux opérateurs en couverture commerciaux d'être considérés comme une « partie admissible à un dérivé », il est particulièrement important pour les entités qui souhaitent être considérées comme une telle d'évaluer leur capacité à comprendre les risques liés aux transactions sur dérivés.</p>
<p>Un intervenant propose que la définition soit élargie pour inclure les sociétés et autres entités contrôlées par des personnes physiques qui répondent par ailleurs à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », à l'instar du paragraphe <i>t</i> de la définition de l'expression « investisseur qualifié » selon le Règlement 45-106.</p>	<p>Le paragraphe <i>p</i> de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » vise à remplir une fonction similaire. Il est libellé comme suit :</p> <p>« « partie admissible à un dérivé » : à l'égard d'une partie à un dérivé d'une société de dérivés, les entités suivantes :</p> <p>...</p> <p><i>p)</i> 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 <i>n</i> ou <i>o</i>; ».</p>

4. Commentaires sur les tableaux des équivalences des courtiers en dérivés qui sont des courtiers membres de l'OCRCVM ou des institutions financières canadiennes

Les tableaux des équivalences, laissés en blanc dans la version du projet de règlement publiée précédemment, ont été remplis.

L'article 39 du règlement prévoit une dispense pour les courtiers en dérivés qui sont membres de l'OCRCVM et respectent les Règles de l'OCRCVM correspondantes qui concernent les transactions avec les parties à un dérivé. De même, un courtier peut se prévaloir de cette dispense *i)* s'il respecte les exigences de l'OCRCVM qui correspondent aux dispositions visées à l'Annexe B et *ii)* si l'autorité en valeurs mobilières canadienne compétente est avisée des cas de manquement important à une disposition indiquée à l'Annexe B.

L'article 40 du règlement établit désormais une dispense pour les courtiers en dérivés qui sont des institutions financières canadiennes et respectent les dispositions correspondantes de la *Loi sur les banques* ou les exigences correspondantes du BSIF qui concernent les transactions avec les parties à un dérivé (les dispositions dont une institution financière canadienne est dispensée sont indiquées à l'Annexe C du projet de règlement). Un courtier peut se prévaloir de cette dispense *i)* s'il respecte les exigences du BSIF (ou les dispositions de la *Loi sur les banques*) qui correspondent aux dispositions visées à l'Annexe C et *ii)* si l'autorité en valeurs mobilières canadienne compétente est avisée des cas de manquement important à une disposition indiquée à l'Annexe C.

5. Préoccupations concernant l'incidence potentielle des projets de règlements sur les conseillers inscrits

Dispense pour les conseillers inscrits

Plusieurs intervenants affirment que les conseillers inscrits devraient être dispensés de l'application du Règlement 93-101, car ils sont soumis aux normes élevées de compétence, au devoir de diligence envers les investisseurs, aux obligations minimales en matière d'assurance et de capital ainsi qu'au régime rigoureux fondé sur des principes prévus par le Règlement 31-103. Il n'y a pas lieu de créer un cadre réglementaire parallèle, mais non identique, pour répondre aux préoccupations de l'OICV concernant les marchés des dérivés de gré à gré, car les gestionnaires de portefeuille sont déjà soumis à une réglementation suffisamment rigoureuse. Le Règlement 31-103 impose déjà aux conseillers des obligations en matière de traitement équitable, de conflits d'intérêts, de besoins et objectifs des parties à un dérivé, de convenance, de modalités équitables et d'établissement des prix, et les obligations similaires, mais non identiques, devraient en être supprimées.

Ainsi, plusieurs intervenants proposent que les ACVM prévoient une dispense de l'application des règlements sur la conduite commerciale et sur l'inscription pour la personne qui :

- est inscrite à titre de conseiller en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises;
- remplit les obligations de compétence applicables aux conseillers qui donnent des conseils sur les options et les contrats à terme .

Selon un intervenant, les conseillers et les sous-conseillers qui n'obtiennent pas une dispense complète devraient être tenus de ne respecter que la section 1 du chapitre 3 (c'est-à-dire les dispositions sur le traitement équitable, les conflits d'intérêts et la connaissance de la partie à un dérivé).

Réponse des ACVM

Bien que nous acquiescions globalement à bon nombre de ces commentaires, nous ne sommes pas en faveur d'une dispense complète pour les conseillers inscrits, car nous craignons que cela :

- ne crée des lacunes réglementaires et de l'incertitude²;
- n'occasionne un traitement incohérent entre les diverses catégories de sociétés inscrites (comme les courtiers en dérivés et les gestionnaires de portefeuille) qui exercent des activités similaires³;
- n'aboutisse à un fardeau réglementaire accru pour les conseillers inscrits⁴.

Nous convenons cependant que les courtiers inscrits sont déjà soumis au régime exhaustif d'inscription et de conduite commerciale établi par le Règlement 31-103, et que les règlements sur les dérivés devraient permettre autant que possible à ces sociétés de s'appuyer sur les régimes existants. Nous ne devrions imposer de nouvelles obligations que dans les cas où nous avons décelé une importante lacune réglementaire.

Nous sommes d'avis que nous pouvons réduire au minimum l'incidence des nouveaux règlements sur les conseillers inscrits de la façon suivante :

- en modifiant certaines obligations (comme celles visant les dirigeants responsables des dérivés au chapitre 5 du Règlement 93-101) de façon qu'elles s'appliquent aux « courtiers en dérivés » plutôt qu'aux « sociétés de dérivés »;
- en ajoutant une disposition similaire à l'article 9.3 [*Dispenses de certaines obligations pour les membres de l'OCRCVM*] du Règlement 31-103 afin de dispenser, lorsque cela convient, le conseiller inscrit de l'application d'une obligation prévue par les règlements sur les dérivés s'il respecte l'obligation similaire prévue par le Règlement 31-103;

² En effet, certaines obligations prévues par le Règlement 31-103, comme les dispositions sur la connaissance du client et la convenance à la partie 13 et celles sur l'information à fournir aux clients à la partie 14, sont formulées en termes d'« achat » et de « vente » de « titres » plutôt que de « transactions » sur des « dérivés ». Nous pensons également qu'une dispense complète créerait beaucoup d'incertitude sur le plan de la réglementation de certains types de dérivés de gré à gré en tant que valeurs mobilières pour les conseillers inscrits mais en tant que dérivés pour les courtiers en placement et d'autres courtiers en dérivés.

³ Par exemple, tant les conseillers inscrits que les courtiers en placement et membres de l'OCRCVM donnent des conseils à des fonds et gèrent des comptes qui peuvent comporter des dérivés de gré à gré. Nous sommes d'avis que le fait de réglementer les conseillers en dérivés en tant que conseillers en valeurs mobilières et les courtiers en placement et membres de l'OCRCVM en tant que courtiers en dérivés pour des activités de gestion de compte identiques créerait beaucoup d'incertitude sur le plan réglementaire.

⁴ En effet, à bien des égards, les projets de règlements sur les dérivés représentent un traitement plus souple que celui qui est prévu par le Règlement 31-103. Par exemple, la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » figurant dans les règlements sur les dérivés comporte la catégorie d'« opérateur en couverture commercial », mais la définition de l'expression « client autorisé » selon le Règlement 31-103 ne comporte pas cette catégorie.

- en expliquant, par des indications dans l'instruction générale, la manière dont le respect de certaines dispositions du Règlement 31-103 pourrait raisonnablement valoir conformité à des dispositions similaires concernant les dérivés dans les règlements sur les dérivés.

6. Préoccupations concernant l'application du règlement sur la conduite commerciale aux entités non inscrites

Des intervenants estiment que le règlement sur la conduite commerciale ne devrait s'appliquer qu'aux personnes qui sont tenues de s'inscrire en vertu du projet de règlement sur l'inscription, à savoir le Règlement 93-102.

Ces intervenants avancent qu'appliquer le règlement sur la conduite commerciale à des sociétés n'étant, par ailleurs, pas visées par le règlement sur l'inscription pourrait engendrer de l'incertitude et de la confusion et créer deux autorités principales distinctes. En outre, l'utilité d'avoir la dispense de minimis dans le Règlement 93-102 serait amoindrie si les participants au marché ne sont pas en mesure de recourir à la même dispense en vertu du Règlement 93-101. Des dispenses compatibles devraient être prévues dans les deux règlements.

Ces commentaires concernent essentiellement les types d'entités suivants :

- les institutions financières canadiennes;
- les entités offrant des produits et des services de change;
- les entités susceptibles d'être dispensées d'inscription sous le régime de la dispense de minimis prévue dans le Règlement 93-102 ou les règles de la CFTC et celles de la SEC.

Institutions financières canadiennes

Un intervenant avance que les institutions financières canadiennes soumises à la surveillance du BSIF seraient dispensées de toutes les dispositions du Règlement 93-101 si les ACVM établissaient la conformité de substitution en fonction des résultats obtenus avec la ligne directrice B-7 et les autres règles prudentielles du BSIF.

Cet intervenant estime que la conformité de substitution que la CFTC permet aux banques canadiennes d'invoquer se veut la reconnaissance que, vu l'encadrement prudentiel exercé par le BSIF au moyen de règles et d'orientations complètes et efficaces, il n'est pas nécessaire de mettre en œuvre les exigences recommandées dans le rapport DMI⁵ de l'OICV. Par conséquent, dans ses recommandations, l'OICV reconnaît qu'une réglementation prudentielle appropriée dans un territoire donné peut facilement procurer un cadre réglementaire suffisant. L'efficacité des orientations et des règles actuelles du BSIF motive la décision de dispenser les institutions financières canadiennes des obligations prévues dans le Règlement 93-101. Toutefois, dans le cas où les ACVM choisiraient de ne pas adopter une telle approche, l'intervenant leur suggère de consulter le texte intégral de l'Annexe A (concernant les courtiers en dérivés étrangers) et de l'Annexe C (concernant les institutions financières fédérales (les **IFF**) canadiennes) du projet initial du Règlement 93-101, afin de connaître les dispositions particulières qui devraient faire l'objet de

⁵ Rapport final intitulé *International Standards for Derivatives Market Intermediary Regulation*, publié en juin 2012 par l'OICV (le « rapport DMI »).

la conformité de substitution.

Opérations de change

Certains intervenants affirment que le Règlement 93-101 ne devrait pas s'appliquer aux opérations de change, par exemple à un courtier en dérivés qui se conforme au Code global de bonne conduite sur le marché des changes⁶. Comme ils l'expliquent, de tels produits sont principalement utilisés aux fins de couverture et de gestion du risque et non à des fins spéculatives, et ils ne présentent aucun risque systémique.

Entités susceptibles d'être dispensées d'inscription sous le régime de dispenses de minimis

Un certain nombre d'intervenants s'inquiètent de l'application possible du règlement sur la conduite commerciale à des sociétés par ailleurs dispensées d'inscription à titre de courtier en dérivés, comme ce serait le cas sous le régime des dispenses de minimis proposées dans le projet de règlement sur l'inscription (les **dispenses de minimis d'inscription**)⁷. Ces intervenants craignent que l'application du règlement sur la conduite commerciale aux sociétés dispensées sous le régime des dispenses de minimis d'inscription ne limite sensiblement l'efficacité de telles dispenses, car elles pourraient engendrer des coûts potentiellement élevés pour des courtiers en dérivés par ailleurs dispensés. Ils font observer que certaines de ces obligations, notamment celles visant la tenue de dossiers et la haute direction, imposeraient de lourds fardeaux à certaines sociétés en dérivés en les assujettissant à de nouvelles obligations réglementaires étendues.

Réponse des ACVM

Comme il a été expliqué précédemment, les ACVM ont choisi de scinder en deux règlements distincts les régimes d'inscription et de conduite commerciale en dérivés afin que toutes les sociétés de dérivés demeurent tenues à certaines normes minimales de conduite commerciale envers leurs clients et les contreparties, quel que soit l'état de leur inscription dans certains territoires.

Nous demeurons d'avis que c'est l'approche la plus adéquate. Cependant, nous avons examiné attentivement les commentaires des intervenants et apporté des modifications aux projets de règlements en conséquence.

Réponse concernant les institutions financières canadiennes

Nous maintenons que les institutions financières canadiennes dispensées d'inscription dans certains territoires tels que l'Ontario devraient néanmoins être assujetties à des normes minimales de conduite commerciale envers leurs clients.

Nous signalons que bon nombre de ces institutions financières sont tenues à des obligations de conduite commerciale dans leurs relations avec leurs clients aux États-Unis en vertu des règles de

⁶ Voir le Code global de bonne conduite sur le marché des changes à l'adresse https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2018/12/03/2017-12-18_fx_global_code_traduction-v10.pdf et sur la page https://www.bis.org/about/factmktc/fx_global_code.htm

⁷ Voir les dispenses à l'article 50 [Courtiers en dérivés – montant notionnel des dérivés limité] et à l'article 51 [Courtiers en dérivés sur marchandises – montant notionnel des dérivés sur marchandises limité].

la CFTC et de celles de la SEC. Selon nous, il ne serait pas juste ou approprié qu'une institution financière canadienne ait des obligations de conduite commerciale lorsqu'elle traite avec un client aux États-Unis sans être tenue à des obligations similaires lorsqu'elle traite avec un client au Canada.

À notre avis, certains faits récents, dont les suivants, viennent appuyer cette approche :

- Des événements ayant mené à l'élaboration, par la Banque des règlements internationaux, diverses banques centrales et les participants au marché des changes, du Code global de bonne conduite sur le marché des changes (sur une base volontaire)⁸.
- Des accords de règlement intervenus récemment entre la CVMO et deux banques canadiennes relativement à des manquements dans des opérations de change des banques⁹. Ces manquements ont permis aux courtiers de change d'échanger des renseignements confidentiels sur les clients dans des salons de clavardage avec d'autres courtiers de change de sociétés concurrentes.
- Des événements récents ayant incité le gouvernement fédéral à étendre le pouvoir de surveillance de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC) à l'égard des procédures et processus opérationnels internes des banques, entre autres pour veiller à ce que les produits et services offerts par ces dernières soient adaptés aux besoins et à la situation du client et en tiennent compte. L'ACFC aura également le droit de s'assurer que la rémunération versée au personnel des banques, y compris les avantages sociaux, n'empêche pas l'application de politiques et de procédures visant à assurer la « convenance » des produits ou des services offerts.

Réponse concernant les opérations de change

Depuis la crise financière, de nombreux cas graves d'abus de marché sont survenus sur les marchés mondiaux des dérivés et des changes à court terme, tels que des cas de manipulation d'indices de référence et d'opérations exécutées en avance sur les ordres des clients, des manquements à la confidentialité et la gestion inadéquate des conflits d'intérêts. Par conséquent, nous continuons de penser que les opérations de change doivent être soumises aux principales obligations de conduite commerciale prévues par le règlement.

Réponse concernant les entités dispensées d'inscription sous le régime des dispenses de minimis prévues dans le Règlement 93-102

Nous continuons de penser que les entités qui effectuent des transactions sur dérivés de gré à gré avec régularité et qui exercent des activités assimilables à celles d'un courtier (de sorte qu'elles ne répondent pas aux critères d'admissibilité à la dispense en faveur des utilisateurs finaux prévue à l'article 37 du règlement sur la conduite commerciale) devraient être assujetties aux principales obligations de conduite commerciale prévues par le règlement, y compris les obligations en

⁸ <https://www.bis.org/press/p170525.htm>

⁹ *Banque Royale du Canada* (30 août 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/royal-bank-canada-re>; *La Banque Toronto-Dominion* (30 août 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/toronto-dominion-bank-re>

matière de traitement équitable, de connaissance de la partie à un dérivé et de conflits d'intérêts à la section 1 du chapitre 3 et les obligations de tenue de dossiers au chapitre 5.

Toutefois, nous convenons que, dans le cas de petits courtiers en dérivés, soit les courtiers en dérivés qui satisferaient aux conditions des dispenses de minimis d'inscription proposées dans le règlement sur l'inscription, les coûts de conformité à certaines obligations prévues par le règlement sur la conduite commerciale, notamment celles visant le dirigeant responsable des dérivés au chapitre 5, pourraient l'emporter sur les avantages pour les participants au marché.

Par conséquent, nous avons inclus une dispense de certaines obligations prévues dans le règlement sur la conduite commerciale, y compris celles visant le dirigeant responsable des dérivés au chapitre 5, en faveur des entités dont le montant notionnel global des dérivés en cours n'excède pas certains seuils déterminés.

7. Préoccupations concernant le calendrier de mise en œuvre et la nécessité de prévoir une période de transition raisonnable

Nous avons reçu beaucoup de commentaires sur le calendrier de mise en œuvre du Règlement 93-101. Voici certains des commentaires reçus :

- L'harmonisation du Règlement 93-101 avec les règles américaines, compte tenu de la taille modeste du marché canadien, est d'une importance capitale, et la mise en œuvre de ce règlement devrait être reportée à la date d'entrée en vigueur de l'ensemble des règles de conduite commerciale révisées de la CFTC ou, si elle est ultérieure, à celle des règles de conduite commerciale de la SEC.
- Il faudrait prévoir une période de transition d'au moins trois ans à compter de la date d'entrée en vigueur des règlements; de plus, le Règlement 93-101 et le Règlement 93-102 devraient entrer en vigueur simultanément.
- Une période de mise en œuvre d'au moins un an, à compter de la date de publication définitive, est raisonnable. Cela vaut également pour les participants au marché des dérivés sur marchandises énergétiques.
- Une période de transition de un an n'est pas raisonnable. Une période d'au moins deux ans est nécessaire pour que les nouvelles obligations puissent être respectées.
- En ce qui a trait au paragraphe 3 de l'article 45, des précisions sont nécessaires pour déterminer les circonstances dans lesquelles les articles 20 et 28 devront être respectés. Lorsque l'on se fonde sur la formulation du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 de l'article 45, seul l'article 8 doit être respecté puisqu'il concerne les PAD qui sont des personnes physiques et les opérateurs en couverture commerciaux.

- Les ACVM devraient évaluer l'incidence des projets de modification du Règlement 31-103 (les **réformes axées sur le client**) sur leurs préoccupations concernant la protection des investisseurs et l'efficacité du marché avant la mise en œuvre de ce régime.

Réponse des ACVM

Nous avons modifié le règlement sur la conduite commerciale afin d'inclure un délai de un an à compter de la date d'entrée en vigueur du règlement ainsi que les dispositions transitoires décrites ci-après.

Réponse concernant la date d'entrée en vigueur

Le Règlement 93-101 a été remanié comme suit :

- « 49. 1) Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date de publication définitive + 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 (*indiquer ici la date de publication définitive + 1 an*). ».

Réponse concernant les périodes de transition

Nous avons modifié le Règlement 93-101 afin d'inclure des périodes de transition visant les parties à un dérivé existantes qui ne sont pas des personnes physiques et les transactions existantes.

Comme il est mentionné ci-dessus, l'article 47 prévoit une période de transition maximale de cinq ans qui permettrait :

- à une société de dérivés de s'appuyer sur des documents établissant qu'un client est un client autorisé et de considérer ce client comme une PAD pendant la période de transition;
- d'obtenir de nouveaux documents attestant que le client est une PAD après l'expiration de la période de transition.

En outre, l'article 48 prévoit que les obligations prévues par le Règlement 93-101, à l'exception de l'article 8 [*Traitement équitable*], ne s'appliquent pas à une transaction préexistante avec un client autorisé, une contrepartie qualifiée, une partie qualifiée ou un *eligible contract participant* au sens des règles de la CFTC.

Comme il est expliqué au chapitre 8 de l'instruction générale, une société de dérivés qui a antérieurement confirmé qu'une partie est un client autorisé, une partie qualifiée, une contrepartie qualifiée ou un *eligible contract participant* avant la date d'entrée en vigueur du règlement sur la conduite commerciale (par exemple, dans un contrat-cadre de l'ISDA, dans des documents d'ouverture de compte ou dans une convention de gestion de placement) peut traiter cette déclaration comme si la partie au dérivé lui avait déclaré être une « partie admissible à un dérivé » pour l'application de ce règlement. Cette disposition transitoire ne peut s'appliquer à une société de dérivés qu'à l'égard de clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques.

Après la date d'entrée en vigueur du Règlement 93-101, *i)* pour toute transaction conclue avec une partie à un dérivé lorsque la société de dérivés n'a pas confirmé la qualité de cette partie (en tant que client autorisé, partie qualifiée, contrepartie qualifiée ou *eligible contract participant*) ou *ii)* dans le cas où la société de dérivés établit une relation entièrement nouvelle avec une partie à un dérivé, nous nous attendons à ce que les documents (par exemple, un contrat-cadre de l'ISDA, des documents d'ouverture de compte ou une convention de gestion de placement) utilisés par une société de dérivés pour confirmer la qualité de la partie à un dérivé en vertu du règlement sur la conduite commerciale mentionnent exclusivement l'expression et la catégories « partie admissible à un dérivé » au sens défini au paragraphe 1 de l'article 1 de ce règlement.

Par exemple, si un utilisateur final institutionnel (comme une caisse de retraite) conclut une transaction sur dérivés avec une société de dérivés après la date d'entrée en vigueur du règlement sur la conduite commerciale et que cette société a déjà confirmé par écrit que cet utilisateur final a la qualité de client autorisé ou de *eligible contract participant* (par exemple, dans un contrat-cadre de l'ISDA, dans des documents d'ouverture de compte ou dans une convention de gestion de placement), elle peut considérer que ces documents contiennent la déclaration requise de la PAD. Toutefois, si la transaction sur dérivés est conclue après la date d'entrée en vigueur du règlement sur la conduite commerciale et que la société de dérivés n'a pas obtenu au préalable la déclaration requise de cet utilisateur final, celle-ci est tenue de confirmer la qualité de PAD en utilisant la définition de l'expression et la catégorie « partie admissible à un dérivé » au sens du paragraphe 1 de l'article 1 de ce règlement.

8. Réponses aux questions soumises à la consultation

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

Dans l'avis de consultation relatif au projet de règlement sur la conduite commerciale publié le 14 juin 2018, nous avons posé la question suivante :

« 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 IV). Veuillez fournir vos commentaires sur les points suivants : *i)* la définition prévue dans le règlement, *ii)* la définition figurant à l'Annexe IV 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. ».

Selon certains intervenants, il faudrait utiliser une définition uniforme de l'expression « entité du même groupe » dans l'ensemble des règlements sur les dérivés de gré à gré dans toutes les provinces, et ces intervenants suggèrent de tenir une consultation distincte à cet égard. Toutefois, dans l'ensemble, la majorité des intervenants indiquent qu'ils préféreraient que le concept d'entité du même groupe dans le Règlement 93-101 et le Règlement 93-102 repose sur le critère du contrôle.

Selon plusieurs intervenants, une définition fondée sur la notion de « contrôle » est préférable pour l'ensemble des règlements sur les dérivés, car elle est conforme aux définitions du concept de « groupe » figurant dans les lois sur les sociétés par actions au Canada et, par conséquent, les entreprises connaissent bien cette notion. En outre, le seul cas de rattachement d'entités du même groupe en fonction de la consolidation des états financiers se trouve dans le *Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*, relativement à une dispense pour opération intragroupe.

Un intervenant propose d'élargir la définition de l'expression « entité du même groupe » à la prestation de services de gestion de portefeuille discrétionnaire et de conseil, car de nombreux gestionnaires de placements entretiennent des relations de conseil avec des comptes gérés et des fonds d'investissement qu'ils ne contrôlent pas aux termes des définitions, ni ne consolident sur le plan comptable.

Réponse des ACVM

Si nous reconnaissons qu'une définition harmonisée de l'expression « entité du même groupe » dans l'ensemble des règlements sur les dérivés de gré à gré puisse être souhaitable, nous faisons toutefois remarquer que certains règlements qui s'appliquent aux marchés de dérivés et visent principalement à traiter la question du risque systémique emploient la notion comptable de « consolidation » (à l'instar de règlements similaires visant à traiter cette question au Canada et à l'étranger). Or, nous craignons d'introduire des incohérences par rapport à d'autres règlements pouvant s'appliquer aux sociétés de dérivés, notamment le Règlement 31-103 et le *Règlement 52-107 sur les principes comptables et les normes d'audit acceptables*, ainsi que le droit des sociétés.

Par conséquent, nous avons maintenu la notion de « contrôle » dans le cadre de la présente republication pour consultation des projets de règlements, mais nous continuons à examiner cette question et pourrions proposer la tenue d'une consultation distincte concernant ce sujet à une date ultérieure.

Dans le cadre de la présente consultation, nous tiendrons compte du commentaire proposant d'élargir la définition de l'expression « entité du même groupe » à la prestation de services de gestion de portefeuille discrétionnaire et de conseil afin d'englober les comptes gérés et les fonds d'investissement que les conseillers ne contrôlent pas aux termes des définitions, ni ne consolident sur le plan comptable. Le chapitre 2 [*Champ d'application*] du règlement sur la conduite commerciale prévoit une dispense de l'application du projet de règlement aux transactions effectuées entre entités du même groupe, sauf si l'entité du même groupe est un fonds d'investissement¹⁰. Nous restons d'avis que le règlement sur la conduite commerciale

¹⁰ L'article 4 est libellé comme suit :

« Application – entités du même groupe

4. Le présent règlement ne s'applique pas aux activités de courtage ou de conseil exercées par une personne à l'égard d'une entité du même groupe qu'elle, sauf si cette entité est un fonds d'investissement. ».

devrait s'appliquer dans les cas où un conseiller en dérivés fournit des services de conseil à un compte géré ou à un fonds d'investissement, que celui-ci soit considéré ou non comme une entité du même groupe. Par conséquent, nous ne croyons pas que la consultation sur la définition de l'expression « entité du même groupe » aura une incidence sur la portée de cette exclusion.

Les réponses aux autres questions soumises à la consultation sont données ailleurs dans le présent résumé des commentaires.

9. Commentaires divers (par chapitre et par article)

Chapitre 1 – Définitions et interprétation

Définitions – institution financière canadienne

Selon un intervenant, les ACVM devraient harmoniser les définitions des expressions « institution financière canadienne », « compte géré », ainsi que celles des expressions utilisées pour catégoriser les PAD et les autres expressions définies dans les règlements pertinents, plus particulièrement le Règlement 31-103 et le Règlement 45-106, ainsi que dans les projets de règlements sur la conduite commerciale et l'inscription en dérivés.

Deux intervenants signalent que la définition de l'expression « institution financière canadienne » énoncée dans les projets de règlements n'est plus exacte et doit être actualisée. L'un d'entre eux affirme en particulier ce qui suit :

« [TRADUCTION] Plus précisément, cette définition reflète celle qui figure dans le Règlement 45-106, mais certains passages doivent être actualisés. Au paragraphe a de la définition, la centrale de caisses de crédit est appelée coopérative de crédit centrale selon le paragraphe 473(1) de la Loi sur les associations coopératives de crédit du Canada (LACC). Cette disposition de la LACC prévoyait un mécanisme permettant aux centrales de régime provincial de choisir de se soumettre à la réglementation fédérale en vertu de la partie XVI de cette loi. Toutefois, dans son Plan d'action économique de 2014, le gouvernement fédéral signalait son intention d'abroger la partie XVI de la LACC (y compris le paragraphe 473(1)). L'abrogation est entrée en vigueur le 15 janvier 2017 et les cinq centrales provinciales et régionales sont dès lors redevenues de régime provincial.

La définition devrait être modifiée de la façon suivante :

« « institution financière canadienne » : les entités suivantes :

a) une institution financière fédérale au sens de la Loi sur les banques du Canada;

b) une société de prêt, une société de fiducie, une compagnie d'assurances, un treasury branch, une caisse de crédit, une centrale de caisses de crédit, une caisse populaire, une coopérative de services financiers ou une fédération qui est constitué et régi par une loi provinciale. » ».

Réponse des ACVM

Nous remercions les intervenants de leurs commentaires. Dans le cadre d'une initiative distincte, le comité d'examen de la législation des ACVM est à élaborer une définition actualisée de cette expression, en vue de l'inclure dans le Règlement 14-101.

Il est actuellement prévu que la nouvelle définition du Règlement 14-101 soit libellée comme suit :

« *institution financière canadienne* » : les entités suivantes :

- a) *une banque de l'annexe I ou de l'annexe II de la Loi sur les banques du Canada;*
- b) *une personne morale régie par la Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt du Canada;*
- c) *une association régie par la Loi sur les associations coopératives de crédit du Canada.*
- d) *une société d'assurances ou une société de secours mutuel constituée avec ou sans la personnalité morale en vertu de la Loi sur les sociétés d'assurances du Canada;*
- e) *une société de fiducie, de prêt ou d'assurances constituée en personne morale en vertu d'une loi provinciale ou territoriale;*
- f) *une caisse de crédit, une centrale de caisses de crédit, une caisse populaire, une coopérative de services financiers ou une fédération de caisses de crédit qui est autorisée par une loi provinciale ou territoriale à exercer son activité;*
- g) *un treasury branch établi et régi par une loi provinciale ou territoriale du Canada; ».*

Ce projet de définition a été publié pour consultation en avril 2021. Une fois cette définition intégrée au Règlement 14-101, des modifications corrélatives seront apportées aux règlements des ACVM qui comprennent cette expression, afin de supprimer la définition qui y figure.

Définitions – courtier en dérivés – critère de l'inscription en fonction de « l'exercice de l'activité »

Des intervenants émettent des réserves sur l'inscription en fonction de « l'exercice de l'activité » comme critère déterminant si une entité est un courtier en dérivés pour l'application des projets de règlements. Certains remettent aussi en question l'adéquation d'un ou de plusieurs facteurs énoncés à l'article 1 [*Facteurs de détermination de l'exercice de l'activité de courtier en dérivés*] des projets d'instructions générales relatives aux projets de règlements. Ces facteurs sont les suivants :

- le fait d'agir à titre de teneur de marché;
- le fait d'exercer l'activité, directement ou indirectement, de façon répétitive, régulière ou continue;
- le fait de faciliter ou d'intermédiaire des transactions;
- le fait d'effectuer des transactions dans l'intention d'être rémunéré;
- le fait d'effectuer directement ou indirectement du démarchage relativement à des transactions;
- le fait d'exercer des activités analogues à celles d'un conseiller ou d'un courtier en dérivés;

- le fait de fournir des services de compensation de dérivés.

Plusieurs intervenants proposent de supprimer un ou plusieurs des facteurs susmentionnés, et de ne déterminer si une entité est ou non un courtier en dérivés que sur la base du premier facteur, à savoir le fait d'agir à titre de teneur de marché. En revanche, d'autres intervenants sont d'avis qu'une personne devrait pouvoir tenir un marché de dérivés sans forcément être considérée comme un courtier en dérivés.

L'idée maîtresse de bon nombre des commentaires est le souhait que les ACVM donnent des indications supplémentaires pour préciser que les projets de règlements ne s'appliqueront pas à leurs activités.

Bon nombre de ces commentaires ne sont pas sans rappeler ceux transmis dans le cadre de la publication pour consultation du projet de règlement sur la conduite commerciale en avril 2017. Il y a donc lieu, en complément des réponses figurant ci-après, de consulter les réponses des ACVM publiées en juin 2018.

Réponse des ACVM

Au Canada, l'obligation d'inscription des participants aux marchés des valeurs mobilières et des dérivés est prévue par la législation canadienne en valeurs mobilières. Conformément à cette législation, une personne, à moins d'en être dispensée, est généralement tenue de s'inscrire dans une ou plusieurs catégories d'inscription si, entre autres :

- elle exerce l'activité¹¹ de courtier en valeurs mobilières ou en dérivés¹²;
- elle exerce l'activité de conseiller en valeurs mobilières ou en dérivés;
- elle se présente comme exerçant l'activité de courtier ou de conseiller en valeurs mobilières ou en dérivés.

Le critère déterminant si une personne est considérée comme « exerçant l'activité » de courtier ou de conseiller en valeurs mobilières ou en dérivés est généralement appelé l'inscription en fonction de « l'exercice de l'activité ».

Les ACVM fournissent des indications sur l'interprétation du critère d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité en ce qui concerne les participants au marché des valeurs mobilières à l'article 1.3 [*Notions fondamentales*] de l'instruction générale relative au Règlement 31-103. Ces indications reflètent la jurisprudence et les décisions antérieures des autorités de réglementation

¹¹ En Colombie-Britannique, au Manitoba et au Nouveau-Brunswick, l'obligation d'inscription est établie en fonction des opérations, mais le Règlement 31-103 prévoit une dispense pour les entités qui n'exercent pas l'activité consistant à effectuer des « opérations visées » sur des titres.

¹² En Ontario, l'obligation d'inscription applicables aux entités qui exercent l'activité de courtier en dérivés qui ne sont pas des valeurs mobilières n'est pas encore en vigueur.

où le critère d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité a été interprété dans le contexte des valeurs mobilières.

Les ACVM ont formulé des projets d'indications sur l'interprétation de ce critère en ce qui concerne les participants au marché des dérivés à l'article 1 [*Facteurs de détermination de l'exercice de l'activité de courtier en dérivés*] des projets d'instructions générales relatives aux projets de règlements. Les facteurs qui y sont énoncés sont semblables à ceux exposés dans l'instruction générale relative au Règlement 31-103, avec toutefois des adaptations aux particularités des marchés des dérivés et des participants à ces marchés. En particulier, les facteurs ont été modifiés pour mettre davantage l'accent sur celui du « fait d'agir à titre de teneur de marché », tout en conservant la possibilité de tenir compte des autres facteurs, au besoin.

Comme il est expliqué dans les instructions générales relatives aux projets de règlements, pour déterminer si elle doit être considérée comme exerçant l'activité de courtier en dérivés, la personne devrait tenir compte de l'ensemble de ses activités. Les facteurs susmentionnés n'ont pas nécessairement tous la même importance et aucun d'entre eux n'est déterminant à lui seul.

Pour déterminer si elle est assujettie aux obligations prévues par le projet de règlement sur la conduite commerciale, la personne devrait aussi vérifier si elle peut recourir à l'une des dispenses qui y sont prévues, comme la dispense pour utilisateurs finaux de dérivés à l'article 37 qui est offerte aux entités effectuant avec régularité des transactions sur dérivés sans pour autant exercer des activités déterminées assimilables à celles d'un courtier. Les ACVM ont inclus cette dispense pour offrir aux participants aux marchés une certitude réglementaire sur l'applicabilité des dispositions des règlements à leurs activités. Les ACVM reconnaissent que bon nombre d'entreprises peuvent effectuer des transactions sur dérivés dans le cours de leurs activités ordinaires, sans pour autant traiter avec des parties qui ne sont pas des PAD ni exercer par ailleurs des activités déterminées assimilables à celles d'un courtier. Les ACVM conviennent qu'il n'est pas nécessaire qu'un utilisateur final réponde aux critères décrits dans la dispense pour utilisateurs finaux pour respecter les obligations du règlement sur la conduite commerciale, soit parce qu'il peut ne pas être considéré comme « exerçant l'activité de courtier », soit parce qu'il peut invoquer la dispense pour utilisateurs finaux qui n'exercent pas des activités déterminées de courtier.

Comparaison avec les critères applicables aux courtiers en swaps aux États-Unis

Nous faisons également observer que les critères déterminant si une personne est un courtier en dérivés s'apparentent généralement à ceux qu'utilisent la CFCT et la SEC pour déterminer si une personne est un « courtier en swap » (*swap dealer*) ou un « courtier en swaps sur titres » (*security-based swap dealer*). La CFCT et la SEC ont publié les indications suivantes en la matière¹³ :

¹³ Voir la règle conjointe de la Commodity Futures Trading Commission et de la Securities and Exchange Commission intitulée *Joint Final Rule*, ainsi que les définitions des expressions *Swap Dealer*, *Security-*

« [TRADUCTION] Les définitions des termes « courtier en swaps » (*swap dealer*) et « courtier en swaps sur titres » (*security-based swap dealer*) contenues dans le *Dodd-Frank Act* portent sur l'exercice de types particuliers d'activité visant des swaps ou des swaps sur titres. Les personnes correspondant à l'une ou l'autre de ces définitions sont assujetties à des obligations légales concernant, entre autres choses, l'inscription, les marges, le capital et la conduite commerciale.

Les définitions contenues dans le *Commodity Exchange Act* et le *Securities Exchange Act of 1934* englobent, en règle générale, les personnes qui, selon le cas :

- i) se présentent comme des courtiers en swaps ou des courtiers en swaps sur titres;
- ii) tiennent un marché de swaps ou de swaps sur titres;
- iii) concluent régulièrement des swaps ou des swaps sur titres avec des contreparties dans le cours normal de leurs activités pour leur propre compte;
- iv) exercent toute activité faisant qu'elles sont connues sur le marché comme courtiers ou teneurs de marché de swaps ou de swaps sur titres.

Les activités de courtage énumérées dans ces deux lois sont disjonctives, en ce sens qu'une personne qui exerce l'une de ces activités est un courtier en swaps en vertu du *Commodity Exchange Act* ou un courtier en swaps sur titres en vertu du *Securities Exchange Act of 1934*, même si elle n'exerce pas une ou plusieurs des autres activités énumérées. [Les notes de bas de page ont été omises] ».

Dans le cas des participants au marché des dérivés qui exercent des activités en dérivés tant au Canada qu'aux États-Unis, les ACVM prennent en compte leur statut réglementaire aux États-Unis pour déterminer s'ils doivent être soumis aux dispositions des projets de règlements sur la conduite commerciale et l'inscription.

Définitions – Courtiers en dérivés – sociétés de négociation pour compte propre

Certains intervenants proposent que des clarifications soient apportées au critère d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité, notamment en ce qui a trait aux activités accessoires, à la tenue de marché, aux transactions pour compte propre et à d'autres facteurs.

Un intervenant propose qu'une nette distinction, similaire à celle faite par la CFCT, soit établie entre les transactions pour compte propre et les activités qui assimileraient une personne à un courtier en dérivés. En conséquence, une dispense devrait être consentie dans le cadre de l'actuelle dispense pour utilisateurs finaux de dérivés. La définition de l'expression « transactions pour compte propre » devrait prendre en compte l'objectif du courtier de répondre à ses besoins en gestion du risque et de spéculer sur l'évolution de la valeur de marché d'un dérivé.

Réponse des ACVM

Comme nous l'indiquons ci-dessus, nous avons ajouté des indications concernant le critère d'inscription en fonction de l'exercice de l'activité ainsi que la possibilité de se prévaloir de dispenses des obligations en matière de conduite commerciale, dont la dispense pour utilisateurs

Based Swap Dealer, Major Swap Participant, Major Security-Based Swap Participant et Eligible Contract Participant, à <http://www.cftc.gov/idc/groups/public/@lrfederalregister/documents/file/2012-10562a.pdf> .

finaux en faveur des entités qui effectuent des transactions sur dérivés avec régularité sans pour autant exercer des activités « assimilables à celles d'un courtier ».

Tout comme dans le cas des sociétés qui effectuent avec régularité des transactions pour compte propre sur des valeurs mobilières ou sur des options ou des contrats à terme négociés en bourse dans le cadre de leurs activités, une société qui effectue avec régularité des transactions pour compte propre sur des dérivés de gré à gré pourrait, selon la nature et la portée de ses activités, être considérée comme « exerçant l'activité » de courtier en dérivés. Toutefois, dans la mesure où une telle société est considérée comme exerçant cette activité, elle pourrait recourir à l'article 37 [*Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés*] du projet de règlement sur la conduite commerciale.

Définitions – Conseiller en dérivés – participants au marché de l'énergie

Un intervenant suggère qu'une indication soit expressément fournie aux participants au marché de l'énergie pour éviter que leurs activités ne les fassent passer par inadvertance de la catégorie d'« utilisateurs finaux » à celle de « conseillers en dérivés ». Une période de transition plus longue est essentielle dans le cas où un participant au marché de l'énergie qui était un utilisateur final doit passer à la catégorie de conseiller en dérivés.

Réponse des ACVM

Nous n'avons pas inclus d'indication expresse pour les participants au marché de l'énergie, mais en avons ajouté une concernant la dispense pour utilisateurs finaux dont tous les types de participants au marché peuvent se prévaloir.

Nous avons reporté la date d'entrée en vigueur de un an à compter de la date de publication définitive du règlement et prévu des dispositions transitoires pour permettre aux sociétés inscrites de considérer les clients autorisés, les parties qualifiées, les contreparties qualifiées et les *eligible contract participants*, au sens des règles de la CFCT, comme des PAD pendant cinq ans au plus.

Définitions – actifs d'une partie à un dérivé

Un intervenant propose que cette définition soit plus précise puisque, selon le libellé actuel, on pourrait l'interpréter comme incluant des actifs purement et simplement transférés à un courtier par un client (et non pas simplement donnés en garantie) ainsi que des actifs remis à un courtier qui ne sont pas directement reliés à des transactions sur dérivés.

Réponse des ACVM

Nous avons ajouté dans l'instruction générale la précision selon laquelle nous nous attendons à ce que, concernant les actifs d'une partie à un dérivé, le courtier tienne des dossiers qui permettent à tout le moins d'isoler les positions ainsi que la valeur des sûretés fournies par chaque client dans le cadre de transactions sur dérivés.

Définitions – opérateur en couverture commercial

Un intervenant propose que la définition de l'expression « opérateur en couverture commercial » soit élargie pour inclure la couverture d'un actif que la personne utilise dans le cadre de ses activités.

Un intervenant estime, en ce qui a trait à la fluctuation des taux de change utilisés dans les transactions commerciales internationales, comme celles des sociétés du secteur canadien de l'énergie, où la monnaie de présentation, la monnaie des prix indiciels servant de référence aux transactions et la monnaie de règlement ne sont pas nécessairement la même monnaie, qu'il conviendrait de préciser que la personne qui couvre ce risque de change devrait être considérée comme un opérateur en couverture commercial. De plus, des indications particulières devraient être données quant aux transactions qui constituent des couvertures commerciales, tel que c'est le cas dans des territoires étrangers.

Réponse des ACVM

Nous avons modifié comme suit la définition de l'expression « opérateur en couverture commercial » :

« « opérateur en couverture commercial » : une personne exerçant des activités commerciales qui effectue des transactions sur un dérivé pour couvrir à l'égard de ces activités un risque lié aux 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 au moment de la transaction;
- b) des passifs qu'elle assume ou qu'elle s'attend raisonnablement à assumer au moment de la transaction;
- c) des services qu'elle fournit ou acquiert ou qu'elle s'attend raisonnablement à fournir ou à acquérir au moment de la transaction. ».

À notre avis, les types de risques décrits dans le commentaire de cet intervenant entrent dans ceux qui sont visés dans la définition. On se reportera également aux autres indications données dans l'instruction générale concernant la définition de l'expression « opérateur en couverture commercial ».

*Chapitre 2 – Champ d'application et dispense**Article 6 – Champ d'application – gouvernements, banques centrales et organismes internationaux*

Un intervenant propose d'accorder une dispense aux sociétés d'État par souci de cohérence avec le Règlement 93-102.

Réponse des ACVM

Nous n'avons pas apporté ce changement. Comme nous le mentionnons ci-dessus, nous avons choisi de scinder en deux règlements distincts les projets de régimes d'inscription et de conduite commerciale afin que toutes les sociétés de dérivés demeurent tenues à certaines normes minimales de conduite commerciale envers leurs clients et leurs contreparties, quel que soit l'état de leur inscription dans certains territoires.

Nous signalons que les raisons d'accorder une dispense d'inscription à une entité peuvent différer de celles qui motivent une dispense d'application des normes de conduite commerciale envers ses clients et ses contreparties, notamment pour assurer l'uniformité des règles du jeu lorsque des sociétés d'État sont en concurrence avec d'autres courtiers qui sont assujettis à ces normes.

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

Un intervenant propose d'éliminer les dispositions de renonciation prévues au paragraphe 2 de l'article 7 qui s'appliquent aux opérateurs en couverture commerciaux visés et de traiter ces opérateurs de la même manière que toutes les autres PAD. Si la renonciation n'est pas obtenue, l'accès au marché des dérivés de gré à gré sera, dans les faits, bloqué.

Un intervenant demande la raison pour laquelle des renonciations particulières sont requises dans des cas où elles ne le sont pas en vertu du Règlement 31-103.

Réponse des ACVM

Comme il est exposé dans l'avis de consultation publié en juin 2018, le projet de Règlement 93-101, à l'instar du Règlement 31-103, aborde la protection des investisseurs et des clients en deux volets, comme suit :

- 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 PAD 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 PAD et qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé.

On trouvera à l'Appendice A de la présente annexe un tableau comparant les protections qui ne s'appliquent pas aux PAD en vertu du projet de Règlement 93-101 ou aux « clients autorisés » en

vertu du Règlement 31-103, ou auxquelles ces parties ou ces clients peuvent renoncer.

Des changements ont été apportés au règlement pour permettre d'équilibrer la protection des investisseurs et des clients, d'une part, et le maintien d'un accès sans entrave aux produits dérivés, d'autre part. Néanmoins, afin que certaines PAD, comme celles qui ne sont admissibles à ce titre que parce qu'elles font partie de la catégorie d'opérateurs de dérivés commerciaux visés, puissent se prévaloir des protections supplémentaires prévues dans le règlement, l'on présuppose que ces protections s'appliquent, à moins que le client n'y renonce expressément (et ces protections se seraient appliquées automatiquement à beaucoup d'opérateurs en couverture commerciaux si le seuil financier déterminant lesquels seraient considérés comme des PAD n'étaient pas supprimés du projet actuel). Bien que la forme de la renonciation ne soit pas prescrite, la société de dérivés peut choisir d'utiliser un formulaire similaire à ceux que les participants au marché des valeurs mobilières utilisent pour recevoir la renonciation d'un client autorisé à l'application de certaines obligations de convenance et de communication d'information en vertu 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

Article 8 – Traitement équitable

Deux intervenants suggèrent de retirer les indications sur la fixation d'un prix « équitable ». Compte tenu de la nature des transactions sur dérivés, le terme « équitable » relativement au prix devrait être interprété comme signifiant un prix raisonnable sur le plan commercial.

Un intervenant considère qu'il ne devrait pas y avoir d'obligation d'effectuer des transactions avec les PAD selon des modalités « équitables ». L'imposition de l'obligation d'établir un prix « équitable » aura des conséquences imprévues. La contrepartie qui est l'utilisateur final est habituellement le mieux placé pour déterminer le meilleur prix d'une transaction puisqu'elle est en mesure de solliciter des offres auprès de divers courtiers en dérivés.

Cet intervenant propose également que les dispositions de l'instruction générale soient modifiées pour indiquer que les attentes selon lesquelles une société de dérivés devrait fournir 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, et selon lesquelles la vente délibérée d'un dérivé qui ne convient pas à une partie à un dérivé serait un manquement à l'obligation de traitement « équitable » ne s'appliquent qu'à l'égard de parties qui ne sont pas des PAD.

Un intervenant suggère que les indications de l'instruction générale au sujet de la convenance sont plus appropriées à l'article 12 (actuellement l'article 14) pour éliminer toute incertitude quant au fait qu'un courtier serait censé tenir compte de la convenance dans ses transactions avec des PAD.

Cet intervenant fait également valoir que le libellé de l'instruction générale sur l'obligation de fournir à la partie à un dérivé de l'information sur les implications de mettre fin à un dérivé avant l'échéance devrait être clarifié pour indiquer que cette obligation s'applique seulement lorsque la fin du dérivé fait l'objet de discussions ou de négociations, et qu'il n'y a pas d'autre obligation d'information avant la conclusion de la transaction qui s'applique à chacune des transactions —

les implications de mettre fin à un dérivé avant l'échéance, y compris les coûts, dépendent entièrement de la conjoncture du marché au moment où il y est mis fin.

Cet intervenant avance en outre qu'aucune obligation analogue de fixation d'un prix équitable n'est imposée aux courtiers en valeurs mobilières et que, par conséquent, s'il n'est pas approprié d'imposer de telles obligations à l'égard des transactions sur un contrat de change au comptant, souvent conclues avec des clients moins avertis et disposant d'un pouvoir de négociation moindre que les parties à un dérivé, il n'est pas plus approprié de le faire à l'égard de transactions sur des dérivés de change. Si le courtier s'est acquitté de bonne foi des obligations d'information et que le client a eu l'occasion d'examiner le prix et de consulter des tiers avant de s'engager à conclure la transaction, alors il n'existe pas d'obligation absolue d'établir les prix d'une manière juste et équitable. Les préoccupations concernant le fait que les contreparties ne comprennent pas la fixation des prix des dérivés devraient être traitées à l'article 19.

Réponse des ACVM

Nous demeurons convaincus qu'il est approprié de formuler des indications souples et axées sur des principes dans l'instruction générale est appropriée et avons apporté quelques changements à leur libellé en conséquence.

Nous avons retiré la mention de la convenance afin d'éviter toute confusion avec le concept de convenance visé à l'article 14 du projet de règlement.

Nous croyons qu'il est incorrect d'affirmer qu'aucune obligation analogue de fixation d'un prix équitable n'est imposée aux courtiers en valeurs mobilières. Une telle obligation peut, en fonction de la nature et de du degré de compétence du client, être une extension de l'obligation de traitement équitable qui s'applique à toutes les sociétés et personnes physiques inscrites.

Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé.

Un intervenant doute de la nécessité de l'obligation de connaissance de la partie à un dérivé prévue aux paragraphes 2 et 3 de l'article 10 du projet de règlement et estime qu'il n'existe pas de justification probante d'imposer de nouvelles obligations en vertu du Règlement 93-101. Il ajoute que le sous-paragraph *b* du paragraphe 2 de cet article n'est pas un facteur à considérer dans le cas où le courtier effectue une transaction avec un tiers et que le paragraphe 3 de l'article ne devrait pas s'appliquer si le courtier est déjà assujéti à la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes*.

Réponse des ACVM

Nous n'avons pas changé cet article. L'obligation prévue à l'article 10 du projet de Règlement 93-101 consiste à établir, à maintenir et à appliquer des politiques et des procédures raisonnables relativement à la vérification de l'identité d'une partie à un dérivé. Cette exigence est essentiellement conforme à l'obligation de connaissance du client prévue aux sous-paragraphes *a*, *b* et *d* du paragraphe 2 de l'article 13 du Règlement 31-103, que la plupart

des sociétés inscrites et celles qui sont inscrites auprès du CANAFE à titre d'entreprises de services monétaires connaissent déjà bien. Si une société de dérivés donnée a des préoccupations particulières au sujet de ces dispositions du Règlement 31-103 ou du Règlement 93-101, le personnel des ACVM sera heureux d'en discuter avec elle.

Article 11 – Traitement des plaintes

Trois intervenants font valoir que cet article ne devrait pas s'appliquer à toutes les parties à un dérivé. Il existe déjà un incitatif à gérer les plaintes des parties à un dérivé de manière adéquate afin de préserver les relations. Il faudrait préciser que cet article ne s'applique qu'aux transactions sur dérivés.

Un intervenant avance que l'obligation ne devrait pas s'appliquer aux gestionnaires de portefeuille qui sont assujettis au Règlement 31-103 ni aux conseillers en dérivés étrangers qui se prévalent d'une dispense.

Réponse des ACVM

Nous avons déplacé cette obligation vers la section 1 du chapitre 3 du règlement sur la conduite commerciale, de sorte qu'elle s'applique aux activités d'une société de dérivés auprès de toutes les parties à un dérivé.

Il importe de noter que l'obligation est expressément conçue comme celle d'une « personne raisonnable » :

« Traitement des plaintes

11. 2) 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. ».

Il s'agit donc d'une obligation axée sur des principes et propre au contexte. Une conduite que l'on peut estimer inéquitable à l'égard d'une partie à un dérivé qui n'est pas une PAD peut être considérée comme équitable et faisant partie des pratiques commerciales habituelles à l'égard d'une PAD. Ainsi, la manière de répondre à une plainte peut s'interpréter différemment selon que la partie à un dérivé est soit une personne physique ou une petite entreprise, soit un participant au marché averti, tel qu'une institution financière d'envergure mondiale. Un ajout a été fait à l'instruction générale pour préciser que cet article ne s'applique qu'aux transactions sur dérivés.

Même si cette obligation de base s'applique techniquement aux sociétés-conseils inscrites, puisqu'il s'agit d'une obligation axée sur des principes, nous considérerions que la société qui respecte les obligations correspondantes de traitement des plaintes qui sont prévues par le Règlement 31-103 dans le cadre de ses activités en dérivés avec ses clients respecte l'obligation prévue au paragraphe 2 de l'article 11 de ce règlement.

Cette obligation ne s'applique pas à un conseiller étranger si la société se conforme aux conditions des dispenses pour conseiller étranger ou pour sous-conseiller étranger prévues par le règlement.

Article 12 – Vente liée

Un intervenant soutient que les dispositions en matière de vente liée devraient être supprimées, car des règlements traitent déjà du sujet et que ni les règles de la CFTC ni la directive MiFID II ne comportent de dispositions comparables.

Un intervenant affirme qu'en pratique, dans le cas d'un emprunt, il peut devenir nécessaire d'avoir recours aux dérivés comme outils d'atténuation du risque. La société effectue alors normalement des transactions sur dérivés avec l'institution financière prêteuse pour gérer les honoraires et les frais d'administration associés aux emprunts. D'une part, la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » devrait inclure les « parties qualifiées » au sens de diverses décisions générales, et, d'autre part, les parties qui ne sont pas des PAD devraient être considérées comme des PAD lorsqu'elles obtiennent les services d'un conseiller en dérivés inscrit.

Selon un intervenant, cette obligation ne devrait pas s'appliquer aux conseillers en dérivés, car le Règlement 31-103 prévoit déjà des obligations analogues.

Réponse des ACVM

L'interdiction de vente liée énoncée à l'article 12 du règlement sur la conduite commerciale s'apparente globalement aux interdictions correspondantes prévues aux articles 11.7 et 11.8 du Règlement 31-103, et les sociétés inscrites devraient donc bien la connaître.

Même si cette obligation de base s'applique techniquement aux sociétés-conseils inscrites, puisqu'il s'agit d'une obligation axée sur des principes, nous considérerions que la société qui respecte les interdictions correspondantes en matière de vente liée qui sont prévues au Règlement 31-103 dans le cadre de ses activités en dérivés avec ses clients respecte l'obligation prévue à l'article 12 de ce règlement.

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

Article 14 – Convenance à la partie à un dérivé

Trois intervenants affirment que l'imposition de normes fiduciaires ou de normes d'équité au marché des dérivés de gré à gré aura pour effet de réduire considérablement la liquidité sur le marché canadien. Ils proposent d'inclure une exonération similaire à celle que prévoient les règles de la CFTC¹⁴. Selon eux, l'obligation d'évaluer la convenance à une personne physique est de trop

¹⁴ Le *Regulation 23.434(b)* de la CFTC prévoit une exonération subordonnée à trois conditions préalables pour les transactions avec des contreparties non gouvernementales : a) le courtier doit déterminer raisonnablement, sur la foi d'une déclaration écrite de la contrepartie ou autrement, que celle-ci est en mesure d'évaluer de manière indépendante les risques d'investissement à l'égard du dérivé ou de la stratégie de négociation de dérivés en question, b) la contrepartie déclare par écrit qu'elle exerce son jugement de façon indépendante dans l'évaluation des recommandations du courtier à l'égard du

grande portée — ils estiment que la responsabilité d'évaluer la convenance ne devrait incomber qu'au courtier ou aux personnes physiques traitant directement avec la contrepartie des (p. ex. les représentants, les courtiers ou les conseillers relativement à des transactions sur dérivés). En vertu du Règlement 31-103, seules les personnes inscrites ont l'obligation d'évaluer la convenance et une approche semblable devrait être adoptée.

Un intervenant signale qu'il n'entre pas dans les pratiques du marché de douter des clients qui concluent des contrats de change au comptant et que le même principe devrait s'appliquer aux contrats de change à terme et aux options sur ces contrats. L'instruction générale devrait confirmer que, lors de la conclusion d'une transaction sur devises dans des conditions normales de concurrence avec une contrepartie qui demande de la conclure, il n'est nul besoin d'enquêter sur la nature de ses objectifs commerciaux, pour savoir, par exemple, sur les bases sur lesquelles elle a déterminé la taille, la durée et la teneur de la transaction. Cela serait conforme au *Regulation 23.434* de la CFCT, qui prévoit une exonération d'application de cette règle dans le cas où le courtier déclare par écrit qu'il exerce ses fonctions à titre de contrepartie et qu'il ne s'engage pas à évaluer la convenance du swap ou de la stratégie de négociation.

Réponse des ACVM

Nous avons répondu ce qui suit à ces intervenants :

Nous avons apporté un certain nombre de changements significatifs à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », notamment en supprimant le seuil financier de 10 millions de dollars applicable à la catégorie d'opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique. Ainsi, nous avons considérablement élargi la gamme des parties à un dérivé avec lesquelles le courtier en dérivés peut traiter sans avoir l'obligation d'évaluer la convenance.

Plus particulièrement, en vertu de l'article 7 du règlement, l'obligation d'évaluer la convenance :

- **ne s'applique pas** à la partie à un dérivé qui est une PAD et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique;
- **s'applique mais son application peut faire l'objet d'une renonciation** si la partie à un dérivé est une PAD et soit une personne physique soit un opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique.

Voir également la réponse donnée à l'article 2 du présent résumé des commentaires concernant les préoccupations soulevées par l'incidence potentielle des projets de règlements sur la liquidité.

dérivé ou de la stratégie de négociation de dérivés en question, et c) le courtier déclare par écrit qu'il agit en sa qualité de contrepartie et qu'il ne s'engage pas à évaluer la convenance du dérivé ou de la stratégie de négociation de dérivés.

Le projet de règlement sur la conduite commerciale n'impose pas de norme fiduciaire aux participants au marché des dérivés. Toutefois, une telle norme pourrait s'appliquer en vertu d'autres lois, de la common law ou du droit civil québécois.

Le projet de règlement sur la conduite commerciale impose une obligation de traitement équitable aux participants au marché des dérivés, sauf à ceux d'entre eux qui sont exonérés de l'application de ce règlement, comme les entités pouvant se prévaloir de diverses dispenses de son application, notamment la dispense en faveur des fournisseurs de liquidités étrangers, les dispenses pour les courtiers étrangers et les conseillers étrangers et la dispense en faveur des utilisateurs finaux.

L'obligation de traitement équitable est similaire à celle qui s'applique actuellement aux sociétés inscrites et aux personnes physiques inscrites¹⁵. Nous avons inclus une telle obligation dans le règlement sur la conduite commerciale afin que les entités dispensées d'inscription dans certains territoires, comme les institutions financières canadiennes, soient néanmoins soumises à des règles de conduite commerciale minimales. Cela assurera l'uniformité des règles du jeu en la matière entre les sociétés inscrites et celles qui sont dispensées de l'obligation d'inscription.

Nous n'avons pas inclus de dispense similaire à l'exonération prévue dans les règles de la CFTC, comme le suggèrent les intervenants, car nous estimons que l'instruction générale indique déjà clairement que, dans son application aux participants au marché des dérivés, le concept d'équité dépend du contexte. Ainsi, une conduite que l'on peut estimer inéquitable à l'égard d'une partie qui n'est pas une PAD pourrait être considérée comme équitable et faisant partie des pratiques commerciales habituelles à l'égard d'une PAD. Par exemple, l'obligation de traitement équitable pourrait s'interpréter différemment selon que la partie à un dérivé est soit une personne physique ou une petite entreprise, soit un participant au marché averti, tel qu'une institution financière d'envergure mondiale. De même, une conduite jugée inéquitable lorsque le courtier en dérivés agit à titre de mandataire dans le cadre d'une transaction sur dérivés avec un tiers pourrait être considérée comme équitable s'il conclut une telle transaction à titre de contrepartiste et qu'il est

¹⁵ Voir l'article 14 des *Securities Rules*, B.C. Reg. 194/97 [**Réglementation de la C.-B.**] prises en application du *Securities Act* de Colombie-Britannique, R.S.B.C. 1996, c. 418 [**Loi de la C.-B.**]; l'article 75.2 du *Securities Act* de l'Alberta, R.S.A. 2000, c. S-4 [**Loi de l'Alberta**]; l'article 33.1 du *The Securities Act, 1988* de la Saskatchewan, S.S. 1988-89, c. S-42.2 [**Loi de la Saskatchewan**]; le paragraphe 154.2(3) de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Manitoba, C.P.L.M., c. S50 [**Loi du Manitoba**]; l'article 2.1 de la Rule 31-505 *Conditions of Registration* de la CVMQ; l'article 65 de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec, L.R.Q., c. 14.01 [**Loi du Québec**]; l'article 39A du *Securities Act* de la Nouvelle-Écosse, R.S.N.S. 1989, c. 418 [**Loi de la N.-É.**]; le paragraphe 54(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nouveau-Brunswick, L.N.B. 2004, c. S-5.5 [**Loi du N.-B.**]; l'article 90 du *Securities Act* de l'Île-du-Prince-Édouard, R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1 [**Loi de l'Î.-P.-É.**]; le paragraphe 26.2(1) du *Securities Act* de Terre-Neuve-et-Labrador, R.S.N.L. 1990, c. S-13 [**Loi de Terre-Neuve**]; l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nunavut, L.Nun. 2008, c. 12 [**Loi du Nunavut**]; l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* des Territoires du Nord-Ouest, L.T.N.-O. 2008, c. 10 [**Loi des T.N.-O.**]; et l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Yukon, L. Y. 2007, c. 16 [**Loi du Yukon**].

alors attendu que chaque partie négociant le dérivé souhaite obtenir des modalités financières favorables à ses propres intérêts.

Lorsque la société de dérivés exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une PAD, 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.

Dans le cas de courtiers en dérivés qui souhaitent offrir des contrats sur différence, des contrats de change ou d'autres dérivés de gré à gré similaires à des personnes physiques qui ne sont pas des PAD, nous nous attendons à ce que ces sociétés demeurent en mesure d'offrir ces produits comme courtiers exécutants dispensés de l'obligation de convenance au client, comme elles le font actuellement conformément à la législation canadienne en valeurs mobilières et aux exigences de l'OCRCVM.

À notre avis, les changements et les réponses qui précèdent répondent aux commentaires des intervenants au sujet de la convenance.

Article 17 – Information à fournir aux parties à un dérivé sur les ententes d'indication de partie à un dérivé

Un intervenant estime qu'il ne devait pas y avoir d'obligation de communiquer l'information sur les ententes d'indication de partie à un dérivé lorsque la partie qui a fait l'indication ne joue pas un rôle continu dans la relation afférente au dérivé (sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 13, article 15 et sous-paragraphe e du paragraphe 1 de l'article 18; (actuellement sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 15, article 17 et sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 18)). Si un courtier acquiert une liste de clients potentiels conformément à des obligations contractuelles existantes et aux lois applicables, il ne devrait pas être tenu de communiquer de l'information au sujet de la commission d'indication convenue. Sinon, il ne devrait pas être tenu d'en communiquer le montant exact.

Réponse des ACVM

L'obligation de fournir de l'information sur les ententes d'indication de partie à un dérivé prévue à l'article 17 du règlement sur la conduite commerciale est globalement conforme à celle qui est prévue au chapitre 13 du Règlement 31-103 et devrait donc être connue des sociétés qui sont des personnes inscrites.

Cette obligation serait nouvelle pour les sociétés qui ne sont pas des personnes inscrites. Toutefois, comme il a été mentionné précédemment, nous avons apporté un certain nombre de changements significatifs à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », notamment la suppression du seuil financier de 10 millions de dollars applicable à la catégorie d'opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique.

Par suite de ce changement, nous avons considérablement élargi la gamme des parties à un dérivé avec lesquelles le courtier en dérivés peut traiter sans avoir l'obligation de fournir de l'information sur ses ententes d'indication de partie à un dérivé.

Nous considérons que cette information est importante lorsqu'une société de dérivés traite avec une partie à un dérivé qui n'est pas une PAD ou qui est une PAD et soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique et n'a pas renoncé au droit de recevoir une telle information.

Chapitre 4 – Comptes des parties à un dérivé

Section 1 – Information à fournir aux parties à un dérivé

Article 18 – Information sur la relation

Un intervenant affirme que cette obligation ne devrait pas s'appliquer aux conseillers en dérivés, car une obligation similaire est déjà prévue dans le Règlement 31-103.

Selon un intervenant, une dispense devrait être ouverte aux sociétés de dérivés qui appliquent des pratiques harmonisées essentiellement équivalentes en matière de communication d'information, de déclarations et de documentation établies par des associations professionnelles internationales dans la documentation standard du secteur en fonction des exigences applicables dans les principaux marchés internationaux.

Réponse des ACVM

L'obligation d'information sur la relation prévue à l'article 18 du règlement sur la conduite commerciale s'apparente globalement à l'obligation correspondante prévue à l'article 14.2 du Règlement 31-103, et les sociétés qui sont des personnes inscrites devraient donc bien la connaître. Cette obligation ne s'applique pas à une société-conseil inscrite qui se conforme aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103 à l'égard de ses activités en dérivés avec ses clients.

Dans le cas des sociétés qui ne sont pas des personnes inscrites, il pourrait s'agir d'une nouvelle obligation. Toutefois, comme il a été mentionné précédemment, nous avons apporté un certain nombre de changements significatifs à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », notamment la suppression du seuil financier de 10 millions de dollars applicable à la catégorie d'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique.

Ainsi, nous avons considérablement élargi la gamme des parties à un dérivé avec lesquelles un courtier en dérivés peut traiter sans avoir l'obligation d'information sur la relation. Plus précisément, en vertu de l'article 7 du règlement, l'obligation :

- ne s'applique pas à la partie à un dérivé qui est une PAD et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique;
- s'applique mais son application peut faire l'objet d'une renonciation si la partie à un dérivé est une PAD et soit une personne physique soit un opérateur en couverture

commercial qui n'est pas une personne physique.

Nous sommes d'avis que l'obligation de fournir de l'information est importante pour les investisseurs et devrait être maintenue dans la mesure où une société de dérivés traite avec une partie à un dérivé qui n'est pas une PAD ou qui est une PAD et est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique n'ayant pas renoncé au droit de recevoir une telle information.

Article 19 – Information à fournir avant d'effectuer des transactions

Un intervenant fait valoir que les exigences prévues à l'article 19 ne sont pas entièrement conformes aux pratiques de communication de l'information ayant cours dans le secteur des dérivés de gré à gré et qu'elles devraient être supprimées. Ces exigences devraient plutôt être intégrées à l'obligation d'information sur la relation.

Un intervenant demande que soient précisées les circonstances dans lesquelles s'appliquerait le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 19. Le paragraphe 2 de cet article est libellé comme suit :

- « 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. ».

Réponse des ACVM

Comme il a été mentionné précédemment, nous avons apporté un certain nombre de changements significatifs à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », notamment la suppression du seuil financier de 10 millions de dollars applicable à la catégorie d'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique.

Par suite de ce changement, nous avons considérablement élargi la gamme des parties à un dérivé avec lesquelles un courtier en dérivés peut traiter sans avoir l'obligation de fournir de l'information avant d'effectuer des transactions. Plus précisément, en vertu de l'article 7 du règlement, l'obligation :

- ne s'applique pas à la partie à un dérivé qui est une PAD et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique;
- s'applique mais son application peut faire l'objet d'une renonciation si la partie à un dérivé est une PAD et soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique.

Nous sommes d'avis que cette obligation d'information est importante pour les investisseurs et devrait être maintenue lorsqu'une société de dérivés traite avec une partie à un dérivé qui n'est

pas une PAD ou qui est une PAD et soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique et n'a pas renoncé au droit de recevoir une telle information.

Pour ce qui est du commentaire relatif au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 19, nous nous attendons à ce que les sociétés de dérivés qui sont tenues de fournir une telle information soient capables de la fournir de la même manière que les courtiers en dérivés qui sont des courtiers en placement ou des courtiers membres de l'OCRCVM doivent la fournir à leurs clients conformément aux règlements actuellement en vigueur.

Article 20 – Déclaration quotidienne

Deux intervenants affirment que les parties à un dérivé devraient pouvoir choisir de ne pas recevoir la valorisation quotidienne prévue au paragraphe 1 de l'article 20, car certaines parties à un dérivé pourraient ne pas vouloir recevoir cette information.

Deux intervenants avancent que la valorisation des contrats de change à terme ou des options sur ces contrats au prix du marché ne peut intéresser que les spéculateurs, et non les opérateurs en couverture commerciaux qui, dans les faits, livrent la monnaie faisant l'objet du contrat. Le fait que l'opération de couverture soit dans le cours ou hors du cours une fois enregistrée est sans importance et pourrait même induire en erreur s'il en est fait état quotidiennement. La valorisation quotidienne pourrait ne pas refléter les prix offerts sur le marché et est souvent intrajournalière, et il serait difficile d'expliquer les hypothèses utilisées pour l'effectuer. Cette situation pourrait nuire à la possibilité d'offrir des services simplifiés de couverture du change par téléphone ou par des moyens électroniques. Il y aurait lieu de prendre en considération la dispense accordée par la CFTC dans sa lettre de non-intervention n° 13-12, aux termes de laquelle les courtiers sont dispensés de l'obligation de fournir de l'information sur les cours avant la plupart des transactions ordinaires sur contrats à terme et swaps de change.

Réponse des ACVM

Comme il a été mentionné précédemment, nous avons apporté un certain nombre de changements significatifs à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », notamment la suppression du seuil financier de 10 millions de dollars applicable à la catégorie d'opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique.

Par suite de ce changement, nous avons considérablement élargi la gamme des parties à un dérivé avec lesquelles un courtier en dérivés peut traiter sans avoir l'obligation de déclaration quotidienne. Plus précisément, en vertu de l'article 7 du règlement, l'obligation :

- ne s'applique pas à la partie à un dérivé qui est une PAD et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique;
- s'applique, mais son application peut faire l'objet d'une renonciation si la partie à un dérivé est une PAD et soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique.

Nous sommes d'avis que cette obligation d'information est importante pour les investisseurs et devrait être maintenue lorsqu'une société de dérivés traite avec une partie à un dérivé qui n'est pas une PAD ou qui est une PAD et soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique et n'a pas renoncé au droit de recevoir une telle information.

Article 21 – Avis aux parties à un dérivé de sociétés de dérivés non-résidentes

Selon un intervenant, il faudrait confirmer que les sociétés de dérivés étrangères ayant une succursale au Canada répondent au critère de l'emplacement de la totalité ou de la quasi-totalité de leurs actifs prévu au paragraphe b de l'article 21.

Réponse des ACVM

L'obligation d'information incombant aux sociétés non-résidentes en vertu de l'article 21 du règlement sur la conduite commerciale s'apparente généralement à l'obligation correspondante imposée aux sociétés qui ne sont pas des personnes inscrites en vertu de l'article 14.5 du Règlement 31-103, et les sociétés qui sont des personnes inscrites devraient donc bien la connaître. Cette obligation ne s'applique pas à une société-conseil inscrite qui se conforme aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103.

Cette obligation ne s'applique pas au courtier ou au conseiller étranger qui invoque l'une des dispenses applicables aux personnes suivantes :

- fournisseur de liquidités étranger (art. 36);
- courtier en dérivés étranger (art. 38);
- conseiller en dérivés étranger (art. 43);
- sous-conseiller en dérivés étranger (art. 44).

Comme il a été mentionné précédemment, nous avons apporté un certain nombre de changements significatifs à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », notamment la suppression du seuil financier de 10 millions de dollars applicable à la catégorie d'opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique.

Par suite de ce changement, nous avons considérablement élargi la gamme des parties à un dérivé avec lesquelles un courtier en dérivés peut traiter sans avoir l'obligation d'information imposée aux sociétés non-résidentes. Plus précisément, en vertu de l'article 7 du règlement, l'obligation :

- ne s'applique pas à la partie à un dérivé qui est une PAD et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique;
- s'applique mais son application peut faire l'objet d'une renonciation si la partie à un dérivé est une PAD et soit une personne physique soit un opérateur en couverture commerciale qui n'est pas une personne physique.

Nous sommes d'avis que cette obligation d'information est importante pour les investisseurs et devrait être maintenue lorsqu'une société de dérivés traite avec une partie à un dérivé qui n'est

pas une PAD ou qui est une PAD et soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique et n'a pas renoncé au droit de recevoir une telle information.

Section 2 – Actifs des parties à un dérivé

Article 23 – Interaction avec d'autres règlements

Un intervenant fait valoir que le personnel de la CVMO a conclu dans le passé que la réutilisation des sûretés déposées par un fonds d'investissement auprès d'une contrepartie n'est généralement pas autorisée en vertu du Règlement 81-102, sans faire de distinction entre la marge de variation et la marge initiale. Conformément aux pratiques du secteur et aux recommandations antérieurement données par le personnel de la CVMO, de nombreux fonds d'investissement considèrent que la marge de variation n'est pas soumise aux dispositions du Règlement 81-102 en matière de sûretés et que la réutilisation des sûretés est autorisée. Il y a lieu de clarifier cette position dans tous les règlements applicables. La manière la plus appropriée de traiter des obligations en matière de marges et de sûretés est de les intégrer dans un futur règlement sur les marges et sûretés relatives aux dérivés non compensés par contrepartie centrale.

Réponse des ACVM

L'article 23 est libellé comme suit :

- « 23. La société de dérivés qui remplit l'une des conditions suivantes est dispensée de l'application des dispositions de la présente section :
- 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 des actifs d'une partie à un dérivé;
 - b) elle est assujettie et se conforme à la Ligne directrice E-22, *Exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement* publiée par le Bureau du surintendant des institutions financières;
 - c) elle est assujettie et se conforme à tout règlement de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières à l'égard des actifs d'une partie à un dérivé;
 - d) elle est assujettie et se conforme au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39) à l'égard des actifs des parties à un dérivé. ».

Par conséquent, ce commentaire porte sur le traitement des sûretés en vertu du Règlement 81-102. Le Comité des ACVM sur les dérivés a consulté le personnel des ACVM chargé des fonds d'investissement afin de déterminer s'il est nécessaire ou non de donner des indications supplémentaires. Le personnel a confirmé que cette question relative au traitement de la marge de variation a été récemment examinée et précisée dans le cadre d'une décision de dispense. Pour toute autre question à cet égard, il y a lieu de s'adresser au personnel des ACVM chargé des

fonds d'investissement dans son territoire. L'intention est en général d'adopter dans le Règlement 93-101 une approche cohérente avec celle du Règlement 81-102 sur ce point.

Article 24 – Séparation des actifs des parties à un dérivé

Un intervenant estime que l'application des dispositions en matière de séparation, d'utilisation, de détention et d'investissement des actifs de parties à un dérivé n'est pas claire pour un gestionnaire de portefeuille tenu à l'obligation fiduciaire de ne pas regrouper les actifs des clients.

Un intervenant considère que le Règlement 93-101, et non seulement l'instruction générale s'y rapportant, devrait autoriser la séparation comptable. L'instruction générale devrait préciser en outre que la séparation comptable est compatible avec la réutilisation des sûretés.

Réponse des ACVM

Cette obligation ne s'applique pas à une société qui est un conseiller inscrit se conformant aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103.

L'instruction générale comprend des indications supplémentaires précisant que la séparation comptable est acceptable (c'est-à-dire que la séparation des sûretés du client peut se faire par la tenue de dossiers qui permettent d'isoler les positions ainsi que la valeur des sûretés fournies par chaque client).

Article 25 – Détention de la marge initiale et article 26 – Investissement ou utilisation de la marge initiale

Deux intervenants suggèrent de modifier les articles 25 et 26 afin qu'ils prévoient que, seulement si une contrepartie en fait la demande, la société de dérivés soit tenue de séparer la marge initiale et de l'investir conformément aux instructions de la contrepartie afin d'éviter des frais supplémentaires ou un écart plus élevé qui seraient répercutés sur la contrepartie.

Un intervenant juge que les articles 25 et 26 ne devraient pas s'appliquer aux PAD.

Deux intervenants proposent que les articles 25 et 26 soient retirés pour être ajoutés au projet de Règlement 95-101 sur les obligations en matière de marges et de sûretés relatives aux dérivés non compensés par contrepartie centrale. À défaut, l'équivalence devrait être prévue lorsque les entités sont soumises à des règles, notamment prudentielles, équivalentes.

Enfin, selon un intervenant, les articles 25 et 26 n'ont de sens que dans la mesure où ils s'appliquent à un courtier en dérivés et seraient contraires aux obligations fiduciaires d'un conseiller. Si elles ne sont pas supprimées du Règlement 93-101, ces dispositions ne devraient s'appliquer qu'aux courtiers en dérivés.

Réponse des ACVM

Ainsi qu'il est indiqué ci-dessus, l'article 23 est libellé comme suit :

- « 23. La société de dérivés qui remplit l'une des conditions suivantes est dispensée de l'application des dispositions de la présente section :
- 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 des actifs d'une partie à un dérivé;
 - b) elle est assujettie et se conforme à la Ligne directrice E-22, *Exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement* publiée par le Bureau du surintendant des institutions financières;
 - c) elle est assujettie et se conforme à tout règlement de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières à l'égard des actifs d'une partie à un dérivé;
 - d) elle est assujettie et se conforme au Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 39) à l'égard des actifs des parties à un dérivé. ».

Les obligations énoncées dans cette section ne s'appliquent pas à un conseiller inscrit qui se conforme aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103. Voir l'article 45.

En outre, les obligations prévues aux articles 25 et 26 :

- ne s'appliquent pas si la partie à un dérivé est une PAD et n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique;
- s'appliquent mais leur application peut faire l'objet d'une renonciation si la partie à un dérivé est une et soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique.

Nous sommes d'avis que les obligations prévues aux articles 25 et 26 sont des mesures importantes de protection des investisseurs et devraient être maintenues lorsqu'une société de dérivés traite avec une partie à un dérivé qui n'est pas une PAD ou qui est une PAD et soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique et n'a pas renoncé au droit de recevoir une telle information.

*Section 3 – Information à communiquer aux parties à un dérivé**Article 27 – Contenu et transmission de l'information sur les transactions*

Un intervenant propose de dispenser de cette obligation les sociétés de dérivés qui se conforment à des pratiques harmonisées essentiellement équivalentes en matière de communication d'information, de déclaration et de documentation établies par des associations professionnelles internationales dans des documents standard du secteur en fonction des obligations applicables dans les principaux marchés internationaux.

Un intervenant fait observer que les conseillers gèrent habituellement tous les documents relatifs aux négociations pour les clients et s'occupent entre autres de l'examen des avis d'exécution de transactions sur dérivés. Un tel pouvoir leur est généralement conféré aux termes de conventions de gestion des placements. Il est d'usage sur le marché qu'un courtier en dérivés transmette un avis d'exécution au conseiller en dérivés à titre de mandataire de la partie à un dérivé. Plutôt que d'avoir un sous-paragraphe *b* au paragraphe 1 de l'article 27, on devrait modifier le sous-paragraphe *a* de ce paragraphe pour qu'il soit libellé comme suit : « si celle-ci ou son ou ses mandataires autorisés y consentent... »

Réponse des ACVM

L'obligation d'information concernant les avis d'exécution des transactions prévue à l'article 27 du règlement sur la conduite commerciale s'apparente globalement à l'obligation correspondante énoncée à l'article 14.12 du Règlement 31-103, et les sociétés qui sont des personnes inscrites devraient donc bien la connaître. Cette obligation ne s'applique pas à une société-conseil inscrite qui se conforme aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103. Voir l'article 45.

Des indications ont été ajoutées dans l'instruction générale pour préciser que, dans le cas des transactions exécutées sur une plateforme de négociation de dérivés ou une plateforme analogue et pour lesquelles, conformément à son manuel de réglementation, la plateforme de négociation transmet un avis d'exécution à chaque contrepartie à la transaction, nous ne nous attendons pas à ce que la société de dérivés transmette un autre avis d'exécution distinct à la partie à un dérivé.

Les obligations d'information énoncées au paragraphe 2 de l'article 27 :

- ne s'appliquent pas à la partie à un dérivé qui est une PAD et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique;
- s'appliquent, mais leur application peut faire l'objet d'une renonciation si la partie à un dérivé est une PAD et soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique.

Nous sommes d'avis que les obligations prévues au paragraphe 2 de l'article 27 sont des mesures importantes de protection des investisseurs et devraient être maintenues lorsqu'une société de dérivés traite avec une partie à un dérivé qui n'est pas une PAD ou qui est une PAD et soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique et n'a pas renoncé au droit de recevoir une telle information. Il convient de noter que les renseignements supplémentaires visés au paragraphe 2 de l'article 27 ne s'appliquent que dans les cas pertinents.

Quant au commentaire de l'intervenant sur le libellé du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 27 concernant le consentement du conseiller, nous avons conservé le libellé actuel par souci de cohérence entre la formulation de l'article 27 du projet de règlement et celle de l'article 14.12 du Règlement 31-103 :

Règlement 31-103	Projet de Règlement 93-101
<p>14.12 Contenu et transmission de l'avis d'exécution</p> <p>1) Le courtier inscrit qui a agi pour le compte d'un client à l'occasion de l'achat ou de la vente de titres <u>transmet rapidement au client ou, si le client y consent par écrit, à un conseiller inscrit agissant pour le compte de celui-ci</u> un avis d'exécution écrit de l'opération qui indique les éléments suivants :</p> <p>a) ...</p>	<p>Contenu et transmission de l'information sur les transactions</p> <p>27. 1) Le courtier en dérivés qui effectue une transaction avec une partie à un dérivé ou pour son compte <u>transmet rapidement un avis d'exécution écrit de la transaction à l'une des personnes suivantes :</u></p> <p>a) <u>la partie à un dérivé;</u></p> <p>b) <u>le conseiller en dérivés agissant pour le compte de la partie en dérivés, si celle-ci y a consenti par écrit.</u></p>

Article 28 – Relevés des parties à un dérivé

Un intervenant soutient que cette obligation ne devrait pas s'appliquer aux conseillers en dérivés, étant donné qu'il existe déjà une obligation semblable dans le Règlement 31-103.

Réponse des ACVM

L'obligation de transmission de relevés aux parties à un dérivé prévue à l'article 28 du règlement sur la conduite commerciale s'apparente globalement à l'obligation correspondante de transmission de relevés de compte prévue à l'article 14.14 du Règlement 31-103, et les sociétés qui sont des personnes inscrites devraient donc bien la connaître. Cette obligation ne s'applique pas à une société-conseil inscrite qui se conforme aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103. Voir l'article 45.

Chapitre 5 – Conformité et tenue de dossiers

Section 1 – Conformité

Article 30 – Politiques et procédures

L'article 30 du règlement sur la conduite commerciale est libellé comme suit :

« Politiques et procédures

- 30.** 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 le champ d'application 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. ».

Nous avons reçu les commentaires suivants sur l'article 30.

Un intervenant fait observer que les conseillers inscrits disposent déjà, en vertu du Règlement 31-103, de documents et de contrôles concernant l'établissement et le maintien de politiques et de procédures visant à assurer la conformité à la législation en valeurs mobilières, ce qui rend inutile toute obligation en matière d'intégrité. En outre, les personnes physiques doivent déjà se conformer au Code d'éthique et aux Normes (« Standards ») de conduite professionnelle du CFA Institute, fondés sur le principe fondamental de l'intégrité.

Trois intervenants suggèrent de supprimer la disposition *iii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 30. Selon eux, il serait extrêmement difficile d'élaborer des procédures de conformité, l'obligation d'agir avec honnêteté et de bonne foi étant une norme plus objective et plus facile à appliquer, et les personnes physiques et les sociétés de dérivés sont déjà incitées à agir avec intégrité pour favoriser et maintenir des relations d'affaires et avec les clients.

Un intervenant soutient qu'il sera essentiel de donner des indications et des renseignements supplémentaires concernant la disposition *iii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 30.

Un intervenant suggère de préciser qu'un code de conduite d'entreprise peut être un moyen de se conformer à la disposition *iii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 30, et que cette obligation ne s'applique qu'aux activités en dérivés.

Réponse des ACVM

L'obligation relative aux politiques et aux procédures prévue à l'article 30 du règlement sur la conduite commerciale s'apparente globalement à l'obligation correspondante prévue à l'article 11.1 du Règlement 31-103, et les sociétés qui sont des personnes inscrites devraient donc bien la connaître.

Quant aux commentaires concernant l'obligation prévue à la disposition *iii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 30 selon laquelle une société de dérivés doit établir, maintenir et appliquer des politiques, des procédures, des contrôles et des mesures de supervision capables de fournir l'assurance raisonnable que les personnes physiques qui agissent pour leur compte

agissent avec intégrité, nous précisons que cette obligation vise à ce que les sociétés de dérivés qui ne sont pas des sociétés inscrites aient des obligations semblables à celles qui s'appliquent aux sociétés inscrites à cet égard.

L'obligation des sociétés inscrites de prendre des mesures similaires relativement aux personnes physiques qui agissent pour leur compte est expliquée au chapitre 4 de l'*Instruction générale relative au Règlement 93-102* (laquelle s'apparente aux obligations imposées aux sociétés inscrites par le Règlement 31-103) :

« Responsabilités de la société de dérivés parrainante

La société de dérivés inscrite est responsable de la conduite des personnes physiques qui agissent pour son compte.

Elle a les obligations suivantes :

- elle effectue un contrôle diligent avant de parrainer une personne physique qui doit s'inscrire afin d'agir pour son compte (voir les indications supplémentaires à la partie 4 de l'*Instruction générale relative au Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription*);
- en vertu de l'article 38, elle établit, maintient et applique des politiques et des procédures écrites raisonnablement conçues pour instaurer un système de contrôles et de supervision capable de fournir l'assurance que la société de dérivés inscrite et chaque personne physique agissant pour son compte en matière de dérivés se conforment à la législation en valeurs mobilières.

Ces obligations s'appliquent même si la personne physique peut être dispensée de l'obligation d'inscription en vertu du paragraphe 3 ou 4 de l'article 16.

L'omission par la société de dérivés inscrite de s'acquitter de ces responsabilités peut compromettre son aptitude à demeurer inscrite.

Aptitude à l'inscription

Nous n'inscrivons que les personnes physiques qui nous paraissent aptes à l'inscription. Elles doivent ensuite demeurer aptes à l'inscription pour rester inscrites. Nous pouvons suspendre l'inscription ou la radier d'office si nous jugeons qu'une personne inscrite n'y est plus apte. La section 2 du chapitre 5 de la présente instruction générale contient des indications sur la suspension et la radiation d'office de l'inscription d'une personne physique.

Évaluation de l'aptitude des personnes physiques à l'inscription

Nous évaluons l'aptitude des personnes physiques à l'inscription et à demeurer inscrites selon trois critères fondamentaux :

- la compétence;
- l'intégrité;
- la solvabilité.

a) La compétence

[...]

b) L'intégrité

Les personnes physiques inscrites doivent agir avec intégrité et honnêteté. Leur intégrité est évaluée d'après l'information qu'elles sont tenues de fournir lors de la demande d'inscription et dans les autres formulaires qu'elles doivent remplir en vertu de la législation en valeurs mobilières, y compris ceux prévus par le Règlement 33-109, et l'information recueillie au cours des examens de conformité. Par exemple, les candidats sont tenus de fournir de l'information sur les conflits d'intérêts, comme des activités à titre de salarié, d'associé ou de membre d'un conseil d'administration, ou leurs relations avec des membres du même groupe, de même que sur les mesures d'application de la loi prise à leur encontre et les poursuites intentées contre elles.

[...] ».

Nous estimons toujours qu'il convient que les courtiers en dérivés qui ne sont pas des sociétés inscrites dans certains territoires, comme les institutions financières canadiennes, maintiennent des politiques et des procédures semblables à l'égard des personnes qui agissent en leur nom comme c'est le cas pour les sociétés inscrites.

À notre avis, certains faits récents, dont les suivants, viennent appuyer cette approche :

- Des événements ayant mené à l'élaboration, par la Banque des règlements internationaux, diverses banques centrales et les participants au marché des changes, du Code global de bonne conduite sur le marché des changes (sur une base volontaire)¹⁶.
- Des accords de règlement intervenus récemment entre la CVMO et deux banques canadiennes relativement à des manquements dans des opérations de change des banques¹⁷. Ces manquements ont permis aux courtiers de change d'échanger des renseignements confidentiels sur les clients dans des salons de clavardage avec d'autres courtiers de change de sociétés concurrentes.
- Des événements récents ayant incité le gouvernement fédéral à étendre le pouvoir de surveillance de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC) à l'égard des procédures et processus opérationnels internes des banques, entre autres pour veiller à ce que les produits et services offerts par les banques soient adaptés aux besoins et à la situation du client et en tiennent compte. L'ACFC aura également le droit de s'assurer que la rémunération versée au personnel des banques, y compris les avantages sociaux, n'empêche pas l'application de politiques et de procédures visant à assurer la « convenance » des produits ou des services offerts.

¹⁶ <https://www.bis.org/press/p170525.htm>

¹⁷ *Banque Royale du Canada* (30 août 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/royal-bank-canada-re>; *La Banque Toronto--Dominion* (30 août 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/toronto-dominion-bank-re>

S'agissant de la disposition *iii* du sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 30, nous avons précisé dans l'instruction générale qu'un code de conduite ou des politiques en matière d'éthique adoptés à l'échelle de la société peuvent être invoqués comme moyen de satisfaire à l'obligation prévue à la disposition *iii* en question et que nous nous attendons à ce que la société de dérivés oblige les membres du personnel de ses activités en dérivés à lire ce code et à lui fournir une confirmation (habituellement mise à jour chaque année) sous une forme quelconque qu'ils s'y conforment.

Paragraphe 1 de l'article 31 [antérieurement, paragraphe 2 de l'article 30] – Désignation et responsabilités du dirigeant responsable des dérivés

Trois intervenants proposent que soit abolie la fonction de dirigeant responsable des dérivés, estimant que sa mise en œuvre ne procure aucun avantage. Sinon, cette fonction ne devrait exister que dans une unité des dérivés d'une société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil avec des parties qui ne sont pas des PAD.

Six intervenants estiment qu'il est excessif d'exiger qu'une personne physique supplémentaire assume le rôle de dirigeant responsable des dérivés, dont les tâches sont essentiellement les mêmes que celles de la personne désignée responsable, du chef de la gestion du risque et du chef de la conformité. Bien que le Royaume-Uni ait créé une fonction similaire à celle de dirigeant responsable des dérivés, aucune prescription de catégories n'oblige les sociétés à désigner des personnes physiques chargées de la surveillance et de la conformité. En outre, le chef de la conformité pourrait être gêné dans l'exercice de ses fonctions si le dirigeant responsable des dérivés doit « traiter rapidement tout manquement important » plutôt que transférer rapidement l'affaire hors de l'unité des dérivés et en faire rapport au chef de la conformité.

Un intervenant considère que les obligations de déclaration à l'interne devraient être ramenées à un rapport annuel pour éviter le chevauchement des tâches, et qu'elles ne devraient s'appliquer qu'aux sociétés de dérivés inscrites. Il existe un chevauchement entre les obligations de déclaration à l'interne imposées au dirigeant responsable des dérivés et, en vertu du Règlement 93-102, celles qui sont imposées aux chefs de la conformité en dérivés, aux chefs de la gestion du risque en dérivés et aux personnes désignées responsables en dérivés.

Réponse des ACVM

Nous avons modifié les obligations relatives au dirigeant responsable des dérivés à l'article 31 du projet de règlement sur la conduite commerciale (paragraphe 2 de l'article 30 de la version publiée pour consultation en juin 2018) de manière que ces dispositions s'appliquent au « courtier en dérivés » plutôt qu'à la « société de dérivés » (expression qui inclut également les conseillers en dérivés).

Nous demeurons persuadés qu'il est approprié d'établir une fonction de dirigeant responsable des dérivés chez les courtiers en dérivés et, à notre avis, certains fait récents, dont les suivants, viennent appuyer cette approche :

- Des événements ayant mené à l'élaboration, par la Banque des règlements internationaux, diverses banques centrales et les participants au marché des changes, du Code global de bonne conduite sur le marché des changes (sur une base volontaire)¹⁸.
- Des accords de règlement intervenus récemment entre la CVMO et deux banques canadiennes relativement à des manquements dans des opérations de change des banques¹⁹. Ces manquements ont permis aux courtiers de change d'échanger des renseignements confidentiels sur les clients dans des salons de clavardage avec d'autres courtiers de change de sociétés concurrentes.
- Des événements récents ayant incité le gouvernement fédéral à étendre le pouvoir de surveillance de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC) à l'égard des procédures et processus opérationnels internes des banques, entre autres pour veiller à ce que les produits et services offerts par les banques soient adaptés aux besoins et à la situation du client et en tiennent compte. L'ACFC aura également le droit de s'assurer que la rémunération versée au personnel des banques, y compris les avantages sociaux, n'empêche pas l'application de politiques et de procédures visant à assurer la « convenance » des produits ou des services offerts.

En ce qui a trait aux commentaires selon lesquels il existe un chevauchement entre l'obligation de déclaration à l'interne imposée aux dirigeants responsables des dérivés et, en vertu du Règlement 93-102, celle qui est imposée aux chefs de la conformité en dérivés et aux personnes désignées responsables en dérivés, nous reconnaissons que ce pourrait être le cas pour certaines petites sociétés. Aussi avons-nous inclus au paragraphe c de l'article 31.1 une dispense de l'obligation de désigner un dirigeant responsable des dérivés pour les courtiers en dérivés qui n'exploitent qu'une unité des dérivés et dont la personne qui en aurait été désignée dirigeant responsable des dérivés est inscrite en vertu du Règlement 93-102 à titre de personne désignée responsable en dérivés ou de chef de la conformité en dérivés. Toutefois, pour les courtiers en dérivés de plus grande taille, dont les institutions financières canadiennes, il n'y aura pas de chevauchement de tâches entre la personne physique qui pourrait être désignée par une société de dérivés comme dirigeant responsable des dérivés et celle qui pourrait être désignée comme chef de la conformité en dérivés ou comme personne désignée responsable en dérivés en vertu du Règlement 93-103.

Quant au commentaire sur le chevauchement potentiel des structures de déclaration à l'interne, nous avons ajouté une disposition (paragraphe 4 de l'article 31) permettant qu'un rapport rédigé par un haut dirigeant soit soumis au conseil d'administration par le chef de la conformité.

Article 32 – Responsabilité de la société de dérivés de déclarer les manquements importants

Un certain nombre d'intervenants se disent préoccupés par la proposition, à l'article 32, que la société de dérivés déclare rapidement à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières toutes les situations où elle commet ou a commis un manquement important au règlement sur la

¹⁸ <https://www.bis.org/press/p170525.htm>

¹⁹ Banque Royale du Canada (30 août 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/royal-bank-canada-re>; La Banque Toronto-Dominion (30 août 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/toronto-dominion-bank-re>

conduite commerciale 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 important récurrent.

Voici certains des commentaires reçus :

Trois intervenants soutiennent que l'obligation d'autodéclaration des manquements importants déborde largement la portée du règlement sur la conduite commerciale, car il n'existe aucune obligation d'autodéclaration semblable pour les autres participants au marché dans la législation en valeurs mobilières provinciale applicable.

Un intervenant avance que l'information fournie par une institution financière fédérale (IFF) aux ACVM conformément à l'article 32 pourrait inclure des renseignements relatifs à la supervision prévus par règlement (**renseignements prescrits**), notamment au sujet des aspects prudentiels de la tenue de dossiers (comme la planification commerciale et stratégique, l'audit, la conformité, la gestion des risques et les procès-verbaux de réunions du conseil d'administration). Les renseignements prescrits sont protégés en vertu de la législation fédérale, et il est interdit aux IFF de les communiquer. Les IFF ne peuvent fournir ces renseignements qu'au BSIF, et il revient à ce dernier de décider quels renseignements peuvent être communiqués aux autorités en valeurs mobilières provinciales. Le règlement sur la conduite commerciale devrait être modifié pour dispenser expressément les IFF de l'obligation de fournir des renseignements prescrits aux autorités en valeurs mobilières provinciales.

Un intervenant affirme que l'obligation d'autodéclaration est parfois incompatible avec d'autres obligations, en citant comme exemple celles concernant les crimes financiers que prévoit la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes* administrée par le Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada. Les sociétés assujetties doivent se conformer à des restrictions précises en ce qui concerne la déclaration de transactions ou d'activités douteuses.

Selon un intervenant, il est nouveau que les dispenses reposent sur le concept de la conformité sur le fond comme c'est le cas pour l'obligation de fournir un avis des cas de manquement important à l'autorité canadienne compétente. Malgré les indications fournies, cette obligation de fournir un avis est trop large. Les ACVM devraient intégrer les notions suivantes :

- i) la fourniture d'un avis ne devrait être obligatoire que si le facteur déclencheur du manquement est important pour les clients canadiens visés par la dispense pertinente et a sur eux une incidence;
- ii) il devrait être clair qu'un avis aux autorités canadiennes ne doit être fourni qu'après que l'autorité du territoire d'origine de la société étrangère a été avisée;
- iii) le document déposé par la société étrangère dans son territoire d'origine devrait être accepté par les ACVM (p. ex., si un événement nécessite la mise à jour du formulaire appelé *Form ADV* qu'une société a déposé auprès de la SEC, la société devrait pouvoir déposer ce formulaire mis à jour à titre d'avis fourni aux autorités canadiennes en valeurs mobilières).

Réponse des ACVM

Nous avons modifié l'article 32 du règlement sur la conduite commerciale de manière que l'obligation de déclarer les manquements à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières s'applique au courtier en dérivés plutôt qu'à la société de dérivés (terme qui englobe le conseiller en dérivés).

Nous n'avons pas apporté d'autres modifications à cette disposition et demeurons convaincus qu'il est nécessaire et approprié d'exiger la déclaration rapide d'un manquement à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières si le manquement risque de causer un préjudice important à une partie à un dérivé de la société ou aux marchés financiers, ou s'il s'agit d'un manquement important récurrent.

En réponse aux commentaires, nous faisons remarquer ce qui suit.

Nous ne souscrivons pas à l'affirmation voulant que l'obligation d'autodéclaration d'un manquement important déborde largement la portée du règlement sur la conduite commerciale, ni à celle voulant qu'aucune obligation d'autodéclaration semblable n'existe pour les autres participants aux marchés dans la législation en valeurs mobilières provinciale applicable ou n'est imposée par d'autres autorités de réglementation comparables.

En particulier, nous faisons observer les points qui suivent.

L'obligation d'autodéclaration prévue à l'article 32 du règlement sur la conduite commerciale est similaire à l'obligation prévue au paragraphe c de l'article 5.2 du Règlement 31-103 selon laquelle le chef de la conformité d'une société inscrite est tenu de déclarer à la personne désignée responsable tout cas de manquement à la législation en valeurs mobilières qui présente l'une des caractéristiques suivantes :

- il risque, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important à un client ou au marché;

- il s'agit d'un manquement important récurrent.

Conformément au paragraphe *d* de l'article 5.2 du Règlement 31-103, le chef de la conformité doit présenter un rapport annuel au conseil d'administration. Ce rapport annuel, que le chef de la conformité établit à l'intention du conseil, est normalement demandé par les ACVM, et doit leur être remis, dans le cadre des examens de conformité. Ainsi, l'obligation d'autodéclaration prévue à l'article 32 du règlement sur la conduite commerciale ne représente pas, dans les faits, une nouvelle exigence pour les sociétés inscrites; elle ne fait que changer le moment auquel cette information doit être fournie aux autorités en valeurs mobilières.

De même, bon nombre des grandes IFF sont également des émetteurs assujettis (sociétés ouvertes) en vertu de la législation en valeurs mobilières canadienne et sont soumises à des obligations d'information périodique et occasionnelle, notamment en ce qui concerne le dépôt de prospectus, de notices annuelles et de déclarations de changement important. Par conséquent, si l'information faisant l'objet d'un avis à fournir conformément à l'article 32 constitue des faits importants ou un changement important, il se peut que l'IFF soit déjà tenue aux obligations d'information conformément à la législation en valeurs mobilières canadienne. La transmission d'un avis par l'IFF à l'autorité en valeurs mobilières conformément à l'article 32 constitue un dépôt confidentiel plutôt que des renseignements publics à inclure dans un prospectus, une notice annuelle ou une déclaration de changement important.

Enfin, nous soulignons que l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (**ACFC**) surveille les institutions financières fédérales pour s'assurer qu'elles respectent leurs obligations législatives, les codes de conduite volontaires et leurs engagements publics (collectivement, les « obligations en matière de pratiques commerciales ») et dont l'ACFC assure la surveillance. Ainsi qu'il est stipulé dans son Cadre de surveillance, l'ACFC oblige les institutions financières à lui déclarer tout manquement à une obligation en matière de pratiques commerciales qui est normalement déclaré à la division de la conformité de l'institution, si le manquement présente l'une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :

- une fois le manquement décelé par l'institution, la résolution et la remédiation du manquement ont pris ou prendront plus de 120 jours civils;
- le manquement a ou a eu une incidence sur plus de 250 consommateurs;
- le manquement était présent pendant plus d'une année avant que l'institution ne le décèle

Voir le *Guide sur les déclarations obligatoires à l'intention des institutions financières sous réglementation fédérale*, que l'on peut consulter à l'adresse suivante :

<https://www.canada.ca/content/dam/fcac-acfc/documents/services/industry/important-forms-and-guides/guide-declaration-obligatoire-ifrf.pdf>

L'obligation de déclarer les manquements à la législation en ce qui concerne les obligations en matière de conduite ne devrait donc pas être une nouveauté pour les IFF.

En réponse au commentaire selon lequel l'obligation d'autodéclaration est parfois incompatible avec d'autres obligations, notamment avec celles concernant les crimes financiers que prévoit la *Loi sur le recyclage des produits de la criminalité et le financement des activités terroristes* administrée par le Centre d'analyse des opérations et déclarations financières du Canada (**CANAFE**), nous signalons que les sociétés déclarantes ont déjà l'obligation de fournir aux autorités de l'information sur les transactions ou les activités douteuses.

Pour plus de renseignements, voir [l'Avis 31-352 du personnel des ACVM Obligations de déclaration mensuelle relatives à la lutte contre le terrorisme et aux sanctions imposées par le Canada](#) et le [Guide des ACVM sur les obligations de déclaration mensuelle relatives à la lutte contre le terrorisme et aux sanctions imposées par le Canada](#).

Section 2 – Tenue de dossiers

Article 33 – Convention avec une partie à un dérivé

Deux intervenants suggèrent de prévoir une dispense de l'obligation de conclure une entente écrite pour les opérations de change car, selon la pratique actuelle du marché, les parties effectuent de telles opérations sans qu'il soit nécessaire de conclure un contrat-cadre écrit de l'ISDA (ou un contrat similaire), étant donné que les marchés des changes sont matures et transparents. Il est peu probable que les sociétés de dérivés au Canada puissent conclure un protocole comparable au protocole Dodd-Frank de l'ISDA prévoyant des contrats-cadres de l'ISDA réputés, compte tenu de la taille modeste du marché canadien des dérivés et, par conséquent, de la difficulté à obtenir des réponses aux demandes de renseignements de clients.

Selon un intervenant, il faudrait préciser s'il est possible de satisfaire à l'article 33 (par exemple en ce qui concerne les modalités générales, notamment les cas de défaut) au moyen de la confirmation devant être remise en vertu du paragraphe 1 de l'article 27.

Réponse des ACVM

Nous avons ajouté des indications dans l'instruction générale afin de tenir compte de ces commentaires.

Article 33 – Convention avec une partie à un dérivé (suite)

Selon un intervenant, une dispense devrait être ouverte aux sociétés de dérivés qui appliquent des pratiques harmonisées essentiellement équivalentes en matière de communication

d'information, de déclarations et de documentation établies par des associations professionnelles internationales dans la documentation standard du secteur en fonction des exigences applicables dans les principaux marchés internationaux.

Réponse des ACVM

Nous n'avons apporté aucune modification en réponse à ce commentaire.

L'article 33 du règlement sur la conduite commerciale est fondé sur des principes, selon lesquels une société de dérivés doit conclure une convention avec une partie à un dérivé avant d'effectuer une transaction sur un dérivé avec elle ou pour son compte. Nous avons inclus des indications dans l'instruction générale afin de préciser que, selon nous, cette disposition soit interprétée avec souplesse pour tenir compte des pratiques harmonisées essentiellement équivalentes en matière de communication d'information, de déclarations et de documentation établies par des associations professionnelles internationales dans la documentation standard du secteur en fonction des exigences applicables dans les principaux marchés internationaux. Nous avons également inclus des indications concernant le déroulement du processus de conclusion d'une convention avec une nouvelle contrepartie, ainsi que des indications sur ce que nous considérerions comme une convention acceptable dans le cadre de certains types d'opérations de change qui ne sont généralement pas documentées dans la documentation standard du secteur.

Par conséquent, selon nous, il n'est pas nécessaire ou approprié de prévoir une dispense de l'application de l'article 33.

Article 34 – Dossiers

Un intervenant craint que l'instruction générale puisse être interprétée comme obligeant la société de dérivés à enregistrer et à conserver les dossiers concernant l'ensemble des interactions avec les clients relatives aux dérivés, y compris les courriels et les messages instantanés, pouvant même aller jusqu'à l'obligation expresse d'enregistrer les communications téléphoniques. Cet intervenant demande de préciser qu'une société de dérivés n'est tenue de conserver que les enregistrements des communications liées à la négociation, à l'exécution et à la modification ou à la fin des dérivés.

Réponse des ACVM

Nous n'avons apporté aucune modification en réponse à ce commentaire.

Nous sommes d'avis que l'article 34 du règlement sur la conduite commerciale prévoit des obligations raisonnables en matière de tenue de dossiers en ce qui concerne les activités en dérivés de la société exercées auprès de parties à un dérivé et la conformité aux dispositions applicables de la législation en valeurs mobilières.

Nous estimons que ces obligations cadrent avec ce qui suit :

- les obligations relatives à la tenue de dossiers applicables aux sociétés inscrites existantes en vertu de la partie 11 du Règlement 31-103;
- les obligations relatives à la tenue de dossiers applicables aux courtiers en dérivés en vertu de régimes étrangers comparables, notamment celles qui sont applicables aux courtiers en swaps en vertu des règlements de la CFTC 23.202 et 23.203.

Chapitre 6 – Dispenses

Section 1 – Dispenses de l'application du présent règlement

Un intervenant estime qu'il faudrait préciser que les dispenses accordées aux courtiers en dérivés étrangers et aux conseillers en dérivés étrangers s'étendront également aux succursales canadiennes de courtiers et de conseillers étrangers qui sont soumises à un régime réglementaire similaire dans leur territoire d'origine.

L'intervenant suggère également l'inclusion d'une dispense applicable aux transactions sur dérivés effectuées avec un courtier en dérivés canadien afin d'éviter de nuire à la liquidité, étant donné qu'une opération entre une société non inscrite et un courtier en dérivés canadien pourrait potentiellement obliger cette société à s'inscrire ou à se conformer aux obligations en matière de conduite commerciale, ou, au minimum, à effectuer une analyse pour déterminer si elle y est tenue.

Un intervenant propose d'accorder aux courtiers en dérivés une dispense sans condition de l'application du Règlement 93-101 lorsqu'ils effectuent des transactions avec un autre courtier en dérivés ou avec une chambre de compensation. L'équivalence accordée aux courtiers étrangers ne suffit pas à répondre aux préoccupations exprimées, notamment la possibilité que les courtiers étrangers, particulièrement ceux dont le territoire d'origine ne figure pas aux Annexes A et D, soient amenés à quitter le marché canadien ou à ne pas y faire leur entrée en raison de ce fardeau réglementaire unique au Canada.

Réponse des ACVM

Comme il a été indiqué précédemment, nous avons apporté un certain nombre de modifications aux projets de règlements afin d'en réduire au minimum l'incidence potentielle sur les courtiers étrangers, notamment :

- l'introduction d'une nouvelle dispense en faveur des fournisseurs de liquidités étrangers applicable aux courtiers étrangers qui n'effectuent des opérations qu'avec des courtiers en placement inscrits ou des courtiers en dérivés;
- la simplification des dispenses en faveur des courtiers étrangers et des conseillers

étrangers afin qu'elles soient davantage conformes aux dispenses en faveur des courtiers internationaux et des conseillers internationaux prévues par le Règlement 31-103;

- l'ajout d'une nouvelle dispense en faveur des sous-conseillers étrangers, similaire à la dispense en faveur des sous-conseillers internationaux prévue par le Règlement 31-103.

La nouvelle dispense pour les fournisseurs de liquidité étrangers s'applique aux activités qui sont exercées par une succursale canadienne d'une banque de l'annexe III. Voir l'article 36.

Section 1 – Dispense de l'application du présent règlement (suite)

Un intervenant suggère d'inclure, pour les compagnies d'assurance qui offrent certains produits d'assurance, une dispense reprenant le libellé de l'article 2.39 du Règlement 45-106.

Deux intervenants estiment qu'eu égard à la proportionnalité et à la question des risques, toute société qui respecte le seuil de minimis établi aux articles 50 et 51 (montant notionnel limité) du Règlement 93-102 devrait bénéficier d'une dispense pure et simple. Un intervenant propose, comme solution de rechange, que soit prévue une dispense autre que celles qui sont accordées conformément aux dispositions de la section 1 (Obligations générales à l'égard de toutes les parties à un dérivé) du chapitre 3.

Réponse des ACVM

Nous n'avons pas inclus, pour les compagnies d'assurance qui offrent certains produits d'assurance, de dispense semblable à la dispense pour les contrats à capital variable prévue à l'article 2.39 du Règlement 45-106. Comme pour les autres règlements relatifs aux dérivés, la mesure dans laquelle le règlement sur la conduite commerciale s'appliquera aux compagnies d'assurance qui offrent de tels produits sera généralement fonction des règlements sur la détermination des dérivés. L'article 2 de ces règlements comporte notamment l'exclusion suivante :

« *b)* il s'agit d'un contrat d'assurance ou de rente conclu à l'extérieur du Canada avec un assureur titulaire d'un permis délivré en vertu de la législation d'un territoire étranger en matière d'assurance et qui serait régi comme un produit d'assurance en vertu de la législation du Canada ou du Québec en la matière s'il avait été conclu au Québec; ».

Si une compagnie d'assurance détermine qu'elle effectue des transactions sur dérivés qui ne font pas l'objet de cette exclusion, nous lui recommandons de consulter le personnel de l'autorité en valeurs mobilières du territoire où est situé son siège social.

En réponse aux commentaires proposant une dispense pour les sociétés qui respectent le seuil de minimis établi aux articles 50 et 51 du Règlement 93-102, nous n'avons pas inclus de dispense de l'application du Règlement 93-101, car nous estimons que ces sociétés devraient être tenues

à des normes minimales de conduite commerciale, qu'elles soient inscrites ou non. Nous avons toutefois inclus en leur faveur une dispense plus limitée de l'application de certaines obligations prévues par le règlement sur la conduite commerciale, notamment les dispositions du chapitre 5 relatives au dirigeant responsable des dérivés.

Section 1 – Dispense de l'application du règlement (suite)

Un intervenant demande qu'il soit précisé si l'article 37 s'applique dans tout le Canada et non seulement en Colombie-Britannique, au Manitoba et au Nouveau-Brunswick.

Réponse des ACVM

La dispense prévue à l'article 37 [*Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés*] du Règlement 93-101 s'applique partout au Canada.

L'article 48 [*Personne dont l'activité ne consiste pas à effectuer des opérations en Colombie-Britannique, au Manitoba et au Nouveau-Brunswick*] du projet de Règlement 93-102 s'applique uniquement en Colombie-Britannique, au Manitoba et au Nouveau-Brunswick. Tout comme la dispense prévue à l'article 8.4 [*Personne n'effectuant pas d'opérations visées comme activités en Colombie-Britannique, au Manitoba et au Nouveau-Brunswick*] du Règlement 31-103, cette dispense de l'obligation d'inscription est nécessaire dans ces provinces où l'obligation d'inscription est fonction des opérations effectuées.

Article 38 – Courtier en dérivés étranger

Un intervenant estime qu'en l'absence de justification convaincante à l'application des obligations de premier niveau aux sociétés de dérivés étrangères, lesquelles sont, en règle générale, déjà soumises à des exigences adéquates de protection du marché à l'étranger, les conditions de cette dispense devraient se rapprocher beaucoup plus de celles de la dispense accordée aux courtiers internationaux dans le Règlement 31-103.

Deux intervenants plaident pour que les courtiers en dérivés étrangers qui sont inscrits comme courtiers en swaps en vertu des règles de la CFTC et les sociétés de placement assujetties aux exigences de la directive MiFID II soient dispensés de l'application de toutes les exigences du Règlement 93-101. Si les ACVM n'acceptent pas cette recommandation, l'équivalence devrait être applicable à la quasi-totalité des dispositions du Règlement-93-101, y compris les dispositions relatives au dirigeant responsable des dérivés.

Deux intervenants prônent une appréciation large de l'équivalence selon laquelle, tout en évitant l'interruption des opérations transfrontalières, tout territoire membre de l'OICV pourrait avoir un régime équivalent approprié.

Un intervenant recommande que l'équivalence sans imposition de conditions à l'admissibilité à la

dispense soit reconnue, puisqu'il serait approprié que le courtier soit régi par les autorités de son pays d'origine, particulièrement en ce qui a trait aux obligations de conformité imposées aux unités des dérivés aux articles 29 à 35. Sinon, il faudrait préciser si, selon la dispense prévue à l'article 38, un courtier en dérivés étranger n'a à se conformer qu'aux lois de son pays d'origine ou qu'à celles d'un pays tiers si ces pays sont indiqués à l'Annexe A.

Cet intervenant signale également que le Japon a déjà mis en œuvre la réglementation sur les dérivés de gré à gré conformément à l'entente des pays du G20 en les intégrant dans la loi japonaise intitulée *Financial Instruments and Exchange Act*, dont l'équivalence à la réglementation américaine a été reconnue par la CFTC.

Cet intervenant demande également de préciser, en ce qui a trait à la totalité ou la quasi-totalité des actifs d'une société de dérivés utilisés comme le prévoit la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 de l'article 38, qu'au moins les sociétés établies à l'extérieur du Canada et ayant une succursale au Canada respectent cette condition.

Réponse des ACVM

Après avoir examiné attentivement les commentaires et reconsidéré la raison d'être des dispenses pour les courtiers étrangers et les conseillers étrangers, nous avons décidé d'insister davantage sur la nécessité de faciliter, pour les PAD, l'accès aux produits et services offerts par les courtiers et les conseillers étrangers. Nous avons donc modifié la dispense pour les courtiers étrangers prévue à l'article 38, et celle pour les conseillers étrangers à l'article 43, du Règlement 93-101 afin de les rendre plus conformes au modèle de la dispense pour les courtiers internationaux prévue à l'article 8.18, et de celle pour les conseillers internationaux à l'article 8.26, du Règlement 31-103

Plus précisément, nous avons modifié le libellé de ces dispenses qui figurait dans la version publiée pour consultation en juin 2018 de sorte qu'un courtier ou un conseiller étranger qui se conforme aux conditions de la dispense bénéficiera d'une dispense complète de l'application du règlement sur la conduite commerciale plutôt que d'une dispense limitée de l'application de dispositions particulières selon les tableaux d'équivalence pour chaque territoire étranger qui auraient été inclus dans une annexe du règlement sur la conduite commerciale.

Une différence importante entre les dispenses pour les courtiers ou conseillers étrangers selon le Règlement 93-101 et celles pour les courtiers ou conseillers internationaux prévues dans le Règlement 31-103 est que les dispenses du Règlement 93-101 sont limitées aux courtiers et conseillers étrangers situés dans un « territoire étranger désigné », soit l'Australie, le Brésil, Hong Kong, le Japon, la Corée du Sud, la Nouvelle-Zélande, Singapour, la Suisse, les États-Unis d'Amérique, le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, tout pays membre de l'Union européenne et tout autre territoire qui est reconnu ou désigné par l'autorité en valeurs mobilières ou, sauf en Ontario et au Québec, l'agent responsable.

Le fait que certains territoires étrangers ne sont pas mentionnés dans la définition de « territoires étrangers indiqués » ne signifie pas que nous avons conclu que la réglementation de ces territoires ne répondrait pas aux grands principes de comparabilité en fonction des résultats. Nous limitons plutôt les dispenses pour les courtiers ou conseillers étrangers situés dans les territoires étrangers désignés pour le moment, car nous n'avons pas eu l'occasion d'effectuer une analyse de comparabilité d'autres territoires étrangers et/ou les régimes de réglementation des dérivés internationaux d'autres territoires étrangers pourraient être moins développés que les régimes de réglementation des valeurs mobilières internationaux.

En conséquence, nous serions disposés à examiner au cas par cas la situation de courtiers étrangers et de conseillers étrangers situés dans d'autres territoires étrangers et prévoyons que cette liste serait mise à jour au fil du temps.

Article 38 – Courtier en dérivés étranger – déclaration des manquements – sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 38

Deux intervenants sont d'avis que l'obligation de déclaration énoncée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 38 dépasse largement les obligations de déclaration réglementaires qui s'appliquent à la plupart des sociétés étrangères et des sociétés en valeurs mobilières inscrites ou dispensées du Canada. L'obligation de déclaration réglementaire ne devrait pas être une condition de la dispense, et si la déclaration est nécessaire, elle devrait viser uniquement les actions réglementaires et se faire de manière simultanée avec la déclaration correspondante dans le territoire d'origine. Il pourrait arriver que l'obligation d'autodéclaration soit incompatible avec les restrictions réglementaires du pays d'origine d'une société, qui pourraient interdire la déclaration ou la communication de certains types de manquements aux lois locales.

Un intervenant propose d'ajouter ce qui suit au sous-paragraphe *d* du paragraphe 3 de l'article 38 : « , sous réserve des lois sur le blocage, la protection des renseignements personnels et la confidentialité qui s'appliquent au courtier en dérivés, et, si cela est d'usage, en privilégiant la coopération entre les autorités du pays d'origine et du pays hôte concernant l'accès aux dossiers. »

Réponse des ACVM

Nous avons modifié l'obligation de déclaration énoncée au sous-paragraphe *d* du paragraphe 3 de l'article 38 du Règlement 93-101 pour qu'il soit clair que l'obligation est axée sur les manquements ayant une incidence sur les participants au marché des dérivés canadiens. Ce sous-paragraphe est maintenant libellé comme suit :

- « *d*) [le courtier en dérivés] déclare rapidement à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières les situations où il commet ou a commis un manquement aux lois d'un territoire étranger auxquelles il est assujéti

relativement aux activités de courtage en dérivés, qui présente l'une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :

- i) il risque ou a risqué, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important à une partie à un dérivé dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada;
- ii) il risque ou a risqué, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important aux marchés des capitaux canadiens;
- iii) il s'agit d'un manquement important récurrent relatif aux activités exercées avec une ou plusieurs parties à un dérivé dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada; ».

Nous n'avons pas ajouté le passage proposé, « , sous réserve des lois sur le blocage, la protection des renseignements personnels et la confidentialité qui s'appliquent au courtier en dérivés, et, si cela est d'usage, en privilégiant la coopération entre les autorités du pays d'origine et du pays hôte pour ce qui est de l'accès aux dossiers. » .

Étant donné que l'obligation de déclaration porte sur les manquements susceptibles d'avoir une incidence importante sur les participants au marché des dérivés du Canada, et vu l'obligation correspondante faite aux courtiers en dérivés canadiens de déclarer des manquements similaires conformément à l'article 32 [*Responsabilité de la société de dérivés de déclarer les manquements importants*], nous demeurons d'avis que les conditions actuelles sont raisonnables et équilibrées.

Article 38 – Courtiers étrangers qui effectuent des opérations avec des courtiers en dérivés canadiens

Selon deux intervenants, une dispense similaire à celle qui est prévue à l'article 8.5 du Règlement 31-103 devrait être accordée aux sociétés non inscrites, y compris les courtiers étrangers, afin de leur permettre d'effectuer des opérations sur valeurs mobilières avec des courtiers en placement inscrits canadiens sans être soumises aux obligations canadiennes prévues par le Règlement 93-101 et le Règlement 93-102.

Réponse des ACVM

Comme il a été mentionné précédemment, nous avons ajouté une dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers qui n'effectuent des opérations qu'avec des courtiers en dérivés inscrits.

Article 40 – Institution financière canadienne

Un intervenant avance que les institutions financières canadiennes qui sont sous la supervision du BSIF devraient être dispensées de toutes les obligations prévues par le Règlement 93-101. Si les ACVM n'acceptent pas cette recommandation, l'équivalence devrait s'appliquer à presque

toutes les dispositions du Règlement 93-101, y compris celles qui sont relatives au dirigeant responsable des dérivés.

Deux intervenants soutiennent que l'information fournie aux ACVM par une IFF conformément au paragraphe *b* de l'article 40 pourrait inclure des renseignements relatifs à la supervision prévus par règlement (les **renseignements prescrits**), notamment au sujet des aspects prudentiels de la tenue de dossiers (comme la planification commerciale et stratégique, l'audit, la conformité, la gestion des risques et les procès-verbaux de réunions du conseil d'administration). Les renseignements prescrits sont protégés en vertu de la législation fédérale, et il est interdit aux IFF de les communiquer. Les IFF ne peuvent fournir ces renseignements qu'au BSIF, et il revient à ce dernier de décider quels renseignements peuvent être communiqués aux autorités en valeurs mobilières provinciales. Le Règlement 93-101 devrait être modifié pour dispenser expressément les IFF de l'obligation de fournir des renseignements prescrits aux autorités en valeurs mobilières provinciales.

Réponse des ACVM

Nous avons apporté quelques changements mineurs à la dispense prévue à l'article 40 [*Institution financière canadienne*], mais, de façon générale, nous n'avons pas donné suite à ces commentaires.

Certes, les institutions financières canadiennes sont soumises à la surveillance du BSIF, mais il importe de noter que l'objet de la surveillance prudentielle est de protéger non pas les clients de l'institution financière, mais bien l'institution financière elle-même, ainsi que ses déposants et ses créanciers. La surveillance prudentielle et la réglementation des marchés sont des fonctions complémentaires, mais non substitutives. Leurs mandats sont différents. La protection des clients de l'institution financière lorsque celle-ci agit comme courtier relève des autorités qui réglementent la conduite commerciale, comme les ACVM au Canada.

Nous sommes toutefois conscients que la réglementation de la conduite et la surveillance prudentielle peuvent se chevaucher et avons par conséquent inclus dans le projet de régime une dispense des obligations qui sont équivalentes aux obligations prudentielles existantes. Il est ainsi possible d'appliquer la surveillance prudentielle et la réglementation des marchés sans que les institutions financières n'aient à subir le fardeau réglementaire en double.

Nous faisons également remarquer que le concept d'obligations en matière de conduite commerciale ne devrait pas être une nouveauté pour les institutions financières canadiennes qui agissent en tant que courtiers en dérivés, car bon nombre d'entre elles sont déjà inscrites à titre de courtiers en swaps auprès de la CFTC et soumises à ses normes de conduite commerciale. D'après nous, il serait anormal que les grandes institutions financières canadiennes soient soumises à des obligations en matière de conduite aux États-Unis lorsqu'elles traitent avec des contreparties américaines, sans être soumises à des obligations similaires lorsqu'elles traitent avec des parties à un dérivé au Canada.

Nous ne pensons pas qu'il serait juste ou adéquat qu'une institution financière canadienne soit soumise à des obligations en matière de conduite commerciale lorsqu'elle traite avec un client aux États-Unis sous le régime des règles de la CFTC, mais qu'elle ne soit pas soumise à des règles similaires lorsqu'elle traite avec un client au Canada.

À notre avis, certains faits récents, dont les suivants, viennent appuyer cette approche :

- Des événements ayant mené à l'élaboration, par la Banque des règlements internationaux, diverses banques centrales et les participants au marché des changes, du Code global de bonne conduite sur le marché des changes (sur une base volontaire)²⁰.
- Des accords de règlement intervenus récemment entre la CVMO et deux banques canadiennes relativement à des manquements dans des opérations de change des banques²¹. Ces manquements ont permis aux courtiers de change d'échanger des renseignements confidentiels sur les clients dans des salons de clavardage avec des négociateurs de change de sociétés concurrentes.
- Des faits récents ayant incité le gouvernement fédéral à étendre le pouvoir de surveillance de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada (ACFC) à l'égard des procédures et processus opérationnels internes des banques, entre autres pour veiller à ce que les produits et services offerts par ces dernières soient adaptés aux besoins et à la situation du client et en tiennent compte. L'ACFC aura également le droit de s'assurer que la rémunération versée au personnel des banques, y compris les avantages sociaux, n'empêche pas l'application de politiques et de procédures visant à assurer la « convenance » des produits ou des services offerts

Article 41 – Dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés où l'identité de la partie à un dérivé est inconnue

Des intervenants estiment que la dispense prévue à l'article 41 [*Dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés où l'identité de la partie à un dérivé est inconnue*] doit être élargie.

Voici les commentaires reçus :

- Cette dispense convient aux transactions qui sont effectuées sur une plateforme de négociation ou qui sont compensées par une contrepartie centrale.
- Cette dispense devrait s'appliquer à toute transaction conclue avec une contrepartie dont l'identité est inconnue, que la transaction soit compensée ou non et qu'elle soit conclue ou non sur une plateforme de négociation de dérivés. Il ne devrait pas incomber aux

²⁰ <https://www.bis.org/press/p170525.htm>

²¹ Banque Royale du Canada (30 août 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/royal-bank-canada-re>; La Banque Toronto-Dominion (30 août 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/toronto-dominion-bank-re>

courtiers en dérivés de s'assurer que seules des PAD ont été acceptées par les plateformes de négociation de dérivés.

- À l'instar de l'exclusion accordée par la CFTC, cette dispense devrait s'étendre à toutes les obligations lorsque les dérivés sont négociés sur des plateformes de négociation de dérivés, étant donné que ces plateformes ainsi que les chambres de compensation ont leurs propres règles et exigences en matière de conformité, auxquelles les sociétés de dérivés sont assujetties. À défaut, toutes les opérations anonymes devraient être dispensées de l'application de l'article 9.
- Il faudrait étendre la portée de cette dispense aux articles suivants : l'article 9 (Conflits d'intérêts), l'article 11 (Besoins et objectifs propres à la partie à un dérivé), l'article 12 (Convenance à la partie à un dérivé), l'article 18 (Information sur la relation) et l'article 19 (Information à fournir avant d'effectuer des transactions). Un courtier en dérivés n'est pas en mesure de déterminer l'applicabilité des articles susmentionnés et de s'y conformer lorsque l'identité d'une contrepartie est inconnue; il effectue une transaction avec une contrepartie par l'intermédiaire d'un mandataire, et c'est à ce mandataire que devrait incomber la responsabilité de se conformer à ces articles.
- Dans le cas des transactions effectuées sur une plateforme de négociation et compensées centralement, la dispense devrait être étendue pour s'appliquer à tous les cas où une société de dérivés est censée fournir des documents (p. ex. l'article 28).

Réponse des ACVM

Nous avons élargi la dispense prévue à l'article 41 afin que les courtiers soient dispensés de toutes les obligations prévues par le règlement sur la conduite commerciale, à l'exception de celles en matière d'équité et de traitement des plaintes et de celles prévues au chapitre 5 [*Conformité et tenue de dossiers*] lorsque la transaction est exécutée sur une plateforme de négociation de dérivés (ou une plateforme de négociation analogue) et soumise aux règles de cette plateforme et que le courtier en dérivés ne connaît pas l'identité de sa contrepartie au moment de l'exécution de la transaction. Cette dispense s'applique, que la transaction soit finalement compensée ou non.

En outre, lorsqu'un courtier effectue avec une contrepartie une transaction et que celle-ci est négociée pour le compte de la contrepartie avec un conseiller à l'égard d'un compte géré, il y a des circonstances où, même si le courtier organise la transaction avec le conseiller, il ne connaîtra pas nécessairement l'identité de la contrepartie à laquelle la transaction sera finalement attribuée aux termes d'un contrat de dérivés en particulier. . Conformément au paragraphe 6 de l'article 1 du règlement, l'intention de ce règlement est que le conseiller à l'égard d'un compte géré soit considéré par le courtier comme une PAD pour son application. Par conséquent, les principes fondamentaux (traitement équitable, remise d'un avis d'exécution et garantie que le courtier s'est doté d'un cadre de conformité adéquat pour signaler les conflits pouvant être repérés (s'il y a lieu) et d'une procédure de traitement des plaintes) devraient être étendus au conseiller, en sa qualité

de mandataire de la contrepartie finale. Par conséquent, nous ne croyons pas qu'il soit juste ou approprié d'ajouter dans le règlement une dispense visant le cas où l'identité de la partie à un dérivé est inconnue au motif que la transaction en question comporte un bloc d'opérations.

Nous faisons remarquer que les règles de la CFTC sont beaucoup plus spécifiques que le régime institué par le règlement, lequel est fondé sur des principes. Selon nous, toute recommandation faite à un client ou toute activité exercée auprès d'un client concernant des transactions compensées ou des transactions effectuées sur une plateforme de négociation de dérivés (ou une plateforme de négociation analogue) avec des clients qui sont des PAD devrait demeurer soumise aux quelques principes fondamentaux (traitement équitable et garantie que le courtier s'est doté d'un cadre de conformité adéquat pour signaler les conflits pouvant être repérés (s'il y a lieu) et d'une procédure de traitement des plaintes).

Section 3 – Dispenses en faveur des conseillers en dérivés

Article 42 – Conseils généraux

Un intervenant avance que les conditions énoncées aux sous-paragraphes *d* et *e* du paragraphe 1 de l'article 42 sont très larges et devraient être réexaminées, car elles pourraient représenter des obstacles ou des problèmes de conformité inutiles pour les conseillers.

Réponse des ACVM

Nous n'avons pas apporté de changement puisque nous estimons que les conditions sont appropriées.

La dispense prévue à l'article 42 [*Conseils généraux*] se veut le complément de la dispense prévue à l'article 8.25 [*Conseils généraux*] du Règlement 31-103 (et, en Ontario, à l'article 34 [*Dispense d'inscription : conseiller*] de la *Loi sur les valeurs mobilières*) et vise à s'appliquer comme cette dispense.

Voici une comparaison entre ces deux dispositions :

Article 8.25 [<i>Conseils généraux</i>] du Règlement 31-103	Projet d'article 42 [<i>Conseils généraux</i>] du Règlement 93-101
<p>8.25 Conseils généraux</p> <p>1) Pour l'application des paragraphes 3 et 4, on entend par «intérêt financier ou autre» :</p> <p><i>a)</i> la propriété, véritable ou autre, du titre ou d'un autre titre émis par le même émetteur;</p>	<p>Conseils généraux</p> <p>42.1) Pour l'application du paragraphe 3, on entend par « intérêt financier ou autre » à l'égard d'un dérivé ou d'une transaction les éléments suivants :</p> <p><i>a)</i> la propriété, véritable ou autre, d'un ou de plusieurs sous-jacents du dérivé;</p>

<p>b) toute option sur le titre ou un autre titre émis par le même émetteur;</p> <p>c) toute commission ou toute autre forme de rémunération versée ou devant l'être par la personne dans le cadre d'une opération visée sur le titre;</p> <p>d) toute convention financière concernant le titre conclue avec une personne;</p> <p>e) toute convention financière conclue avec un placeur ou une autre personne qui a un intérêt dans le titre.</p>	<p>b) la propriété, véritable ou autre, d'un dérivé, ou un autre intérêt dans un dérivé, ayant le même sous-jacent que le dérivé;</p> <p>c) toute commission ou toute autre forme de rémunération versée ou devant l'être par une personne relativement à une transaction, à un sous-jacent du dérivé ou à un dérivé ayant le même sous-jacent que le dérivé;</p> <p>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;</p> <p>e) tout autre intérêt se rapportant à la transaction.</p>
<p>2) L'obligation d'inscription à titre de conseiller ne s'applique pas à la personne qui exerce l'activité de conseiller et fournit des conseils qui ne visent pas à répondre aux besoins de la personne qui les reçoit.</p>	<p>2) La personne qui agit en qualité de conseiller en dérivés est dispensée de l'application des dispositions du présent règlement relativement à ce titre si elle fournit des conseils qui ne visent pas à répondre aux besoins de la personne qui les reçoit.</p>
<p>3) La personne dispensée en vertu du paragraphe 2 qui recommande d'acheter, de vendre ou de conserver un titre déterminé, une catégorie de titres ou les titres d'une catégorie d'émetteurs sur lesquels une des personnes suivantes a un intérêt financier ou autre doit en faire mention lorsqu'elle fournit le conseil :</p> <p>a) la personne elle-même;</p> <p>b) tout associé, administrateur ou dirigeant de la personne;</p> <p>c) toute personne qui serait un initié à l'égard de la personne si elle était émetteur assujetti.</p>	<p>3) La personne visée au 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 :</p> <p>a) la personne elle-même;</p> <p>b) tout associé, administrateur ou dirigeant de la personne;</p> <p>c) si elle est une personne physique, son conjoint ou son enfant;</p> <p>d) toute autre personne qui serait un initié à l'égard de la personne si elle était émetteur assujetti.</p>
<p>4) Si l'intérêt financier ou autre de la personne inclut un intérêt dans une option au sens du sous-paragraphe b du paragraphe 1, l'information fournie conformément au paragraphe 3 doit indiquer les modalités de l'option.</p>	
<p>5) Le présent article ne s'applique pas en Ontario.</p>	

Article 43 – Conseillers en dérivés étrangers

Nous avons reçu des commentaires concernant la dispense pour les conseillers étrangers qui correspondent en général à des commentaires similaires que nous avons reçus au sujet de la dispense pour les courtiers étrangers.

Voici certains des commentaires reçus :

- Il y a lieu d'inclure des dispenses pour les conseillers et sous-conseillers en dérivés étrangers, similaires aux dispenses prévues par le Règlement 31-103, tels que les articles 8.26 et 8.26.1, afin d'éviter des répercussions imprévues pour les investisseurs et le marché canadien. Étant donné que les territoires étrangers n'ont généralement pas de régime d'inscription applicable aux conseillers en dérivés à l'égard des transactions sur dérivés de gré à gré, il conviendrait de revoir la législation en valeurs mobilières. Les territoires membres de l'OICV qui ont mis en œuvre les recommandations de l'OICV devraient obtenir l'équivalence.
- En l'absence de justification convaincante à l'application des obligations de premier niveau aux sociétés de dérivés étrangères, lesquelles sont, en règle générale, déjà soumises à des exigences adéquates de protection du marché à l'étranger, les conditions de cette dispense devraient se rapprocher beaucoup plus de celles de la dispense accordée aux conseillers internationaux dans le Règlement 31-103 .

Réponse des ACVM

Comme il a été indiqué précédemment, nous avons modifié la dispense pour les courtiers étrangers prévue à l'article 38, et celle pour les conseillers étrangers à l'article 43, du Règlement 93-101 afin de les rendre plus conformes au modèle de la dispense pour les courtiers internationaux prévue à l'article 8.18, et de celle pour les conseillers internationaux à l'article 8.26, du Règlement 31-103. Voir la réponse donnée aux commentaires concernant la dispense pour les courtiers étrangers à l'article 38 du Règlement 93-101 pour de plus amples renseignements au sujet de ce changement.

Nous avons également ajouté à l'article 44 du Règlement 93-101 une dispense pour les sous-conseillers étrangers fondée sur la dispense pour les sous-conseillers internationaux énoncée à l'article 8.26.1 du Règlement 31-103.

Article 43 – Conseillers en dérivés étrangers (suite)

Un intervenant estime opportun de créer une catégorie semblable à la catégorie « conseillers en opérations sur marchandises » (*commodity trading advisors*) établie par les règles de la CFTC pour ceux qui fournissent des conseils adaptés à leurs clients du secteur de l'énergie mais qui ne sont

pas autorisés à effectuer des opérations pour le compte de ces derniers, afin d'éviter que des conseillers (ou, ailleurs qu'au Québec, des conseillers) en dérivés étrangers, y compris les sociétés américaines du secteur de l'énergie, bénéficient d'un avantage concurrentiel sur des sociétés canadiennes du secteur de l'énergie, y compris celles de l'Alberta, qui exercent des activités similaires. *Réponse des ACVM*

Nous n'avons pas apporté de changement en réponse à ce commentaire, car nous estimons que la dispense existante pour les conseillers en dérivés étrangers englobe les sociétés inscrites comme « conseillers en opérations sur marchandises » aux termes des règles de la CFTC.

Article 43 – Conseillers en dérivés étrangers – déclaration de manquement – sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 43

Dans un commentaire similaire à celui qui a été formulé à l'égard d'une condition analogue énoncée au sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 38, deux intervenants soutiennent que l'obligation de déclaration prévue au sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 43 dépasse grandement les obligations réglementaires en la matière qui s'appliquent à la plupart des sociétés étrangères et des sociétés en valeurs mobilières inscrites et dispensées au Canada. L'obligation réglementaire de déclaration ne devrait pas faire partie des conditions de la dispense, et si la déclaration est nécessaire, elle devrait être limitée aux actions réglementaires et se faire dans des délais correspondant à ceux qui sont prévus pour la déclaration dans le territoire d'origine. L'obligation d'autodéclaration pourrait être incompatible avec les restrictions réglementaires du pays d'origine de la société où la déclaration ou la communication de certains types de manquement aux lois locales est susceptible d'être interdite.

Réponse des ACVM

Nous avons précisé que ce type de déclaration est limité aux activités effectuées avec des clients canadiens et n'avons apporté aucun autre changement en réponse à ce commentaire. Voir la réponse aux commentaires portant sur la condition similaire au sous-paragraphe d du paragraphe 1 de l'article 38.

Appendice A

Comparaison des protections qui ne s'appliquent pas aux « parties admissibles à un dérivé » en vertu du projet de *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 elles peuvent renoncer

Certaines obligations prévues par le projet de règlement sont semblables aux obligations en matière de conduite sur le marché qui s'appliquent actuellement 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 propres aux particularités des marchés des dérivés.

Sous réserve des dispenses prévues au chapitre 6 du *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (y compris les dispenses pour les sociétés de dérivés étrangères, les institutions financières canadiennes, les courtiers en placement qui sont membres de l'OCRCVM, les conseillers inscrits, ainsi que les transactions effectuées sur une plateforme de négociation de dérivés où l'identité de la partie à un dérivé est inconnue), est présenté ci-dessous le tableau de référence générale permettant de déterminer quelles obligations ne s'appliquent pas aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé (**PAD**) ou 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 ²²	Applicable à tous les clients	Applicable à toutes les parties à un dérivé (art. 8)
Détermination et résolution des conflits d'intérêts	Applicable à tous les clients (art. 13.4)	Applicable à toutes les parties à un dérivé (art. 9)

²² Voir l'article 2.1 de la Rule 31-505 *Conditions of Registration* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario; à l'article 14 des Securities Rules, B.C. Reg. 194/97 [**Réglementation de la C.-B.**] pris en vertu de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique, R.S.B.C. 1996, c. 418 [**Loi de la C.-B.**]; à l'article 75.2 de la *Securities Act* de l'Alberta, R.S.A. 2000, c. S-4 [**Loi de l'Alberta**]; à l'article 33.1 de *The Securities Act, 1988* de la Saskatchewan, S.S. 1988-89, c. S-42.2 [**Loi de la Saskatchewan**]; au paragraphe 154.2(3) de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Manitoba, c. S50 de la C.P.L.M. [**Loi du Manitoba**]; à l'article 65 de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec, R.L.R.Q., c. I-14.01 [**Loi du Québec**]; au paragraphe 54(1) de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nouveau-Brunswick, L.N.-B. 2004, c. S-5.5 [**Loi du N.-B.**]; à l'article 90 de la *Securities Act* de l'Île-du-Prince-Édouard, R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1 [**Loi de l'Î.-P.-É.**]; à l'article 39A de la *Securities Act* de la Nouvelle-Écosse, R.S.N.S. 1989, c. 418 [**Loi de la N.-É.**]; au paragraphe 1 de l'article 26.2 de la *Securities Act* de Terre-Neuve-et-Labrador, R.S.N.L. 1990, c. S-13 [**Loi de T.-N.-L.**]; à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nunavut, L.Nun. 2008, c. 12 [**Loi du Nunavut**]; à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* des Territoires du Nord-Ouest, L.T.N.-O. 2008, c. 10 [**Loi des T. N.-O.**]; et à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Yukon, L. Y. 2007, c. 16 [**Loi du Yukon**].

Obligation	Approche en vertu du Règlement 31-103	Approche en vertu du Règlement 93-101
	Cependant, les obligations d'information sur la relation avec le client qui concernent les conflits d'intérêts ne s'appliquent pas dans le cas des clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques (par. 6 de l'art. 14.2).	Cependant, les obligations d'information sur la relation, au chapitre 4, qui concernent les conflits d'intérêts ne s'appliquent pas aux personnes suivantes : <ul style="list-style-type: none"> • la PAD qui n'est pas une personne physique; • la PAD qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation; • la PAD qui est un opérateur en couverture commerciale admissible ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation. (art. 7 et 18)
Information relative à la connaissance du client/de la partie à un dérivé : gardien à l'entrée (blanchiment d'argent, etc.)	Applicable à tous les clients (art. 13.2) 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 (par. 5 de l'art. 13.2).	Applicable à toutes les parties à un dérivé (art. 10) 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). (par. 5 de l'art. 10)
Information relative à la connaissance du client/de la partie à un dérivé : propre au client (besoins et objectifs, etc.) Convenance	Applicable à tous les clients (sous-par. c du par. 2 de l'art. 13.2 et art. 13.3) 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. (par. 6 de l'art. 13.2 et par. 4 de l'art. 13.3)	Applicable à toutes les parties à un dérivé, sauf : <ul style="list-style-type: none"> • la PAD qui n'est pas une personne physique; • la PAD qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation; • la PAD qui est un opérateur en couverture commerciale admissible ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation. (art. 7, 13 et 14)
Traitement des plaintes	Applicable à tous les clients (art. 13.15)	Applicable à toutes les parties à un dérivé (art. 11)
Vente liée	Applicable à tous les clients (art. 11.7 et 11.8)	Applicable à toutes les parties à un dérivé (art. 12)
Autres obligations	Non applicables aux clients autorisés : <ul style="list-style-type: none"> • Mise en garde concernant le recours à un emprunt – par. 2 de l'art. 13.13 	Applicables à toutes les parties à un dérivé, sauf : <ul style="list-style-type: none"> • la PAD qui n'est pas une personne physique;

Obligation	Approche en vertu du Règlement 31-103	Approche en vertu du Règlement 93-101
	<ul style="list-style-type: none"> • Relation de la société avec une institution financière – par. 3 de l'art. 14.4 	<ul style="list-style-type: none"> • la PAD qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation; • la PAD qui est un opérateur en couverture commercial admissible ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation. (art. 7 et 19)
Autres obligations	<p>Non applicables aux clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Information sur la relation – par. 6 de l'art. 14.2; • Information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations – par. 2 de l'art. 14.2.1; • Restriction en matière de garde autonome et obligation de garde par un dépositaire qualifié – art. 14.5.2; • Relevés supplémentaires – art. 14.14.1; • Information sur le coût des positions – titres – art. 14.14.2; • Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération – art. 14.17; • Rapport sur le rendement des placements – art. 14.18. 	<p>Applicables à toutes les parties à un dérivé, sauf :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la PAD qui n'est pas une personne physique; • la PAD qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation; • la PAD qui est un opérateur en couverture commercial admissible ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation. (art. 7 et chap. 4)

RÈGLEMENT 93-101 SUR LA CONDUITE COMMERCIALE EN DÉRIVÉS

Loi sur les instruments dérivés
(chapitre I-14.01, a. 175, 1^{er} al., par. 2^o, 3^o, 11^o, 12^o, 26^o et 29^o, 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 régie 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 autre 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;

« contrat ou instrument de change à court terme » : un contrat ou un instrument visé aux dispositions suivantes :

a) au Manitoba, le sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 2 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

b) en Ontario, le sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 2 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

c) au Québec, le paragraphe c de l'article 2 du Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés (chapitre I-14.01, r. 0.1);

d) dans tous les autres territoires, le sous-paragraphe c du paragraphe 1 de l'article 2 de la Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés;

« 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 d'au moins 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;

« dérivé sur marchandises » : tout dérivé dont le seul actif sous-jacent est une marchandise autre que de la trésorerie, une monnaie ou un cryptoactif;

« 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 »¹ : les entités suivantes :

a) une association régie par la Loi sur les associations coopératives de crédit (L.C. 1991, c. 48);

b) une banque figurant à l'annexe I ou II de la Loi sur les banques;

c) une société de prêt, une société de fiducie, une compagnie d'assurances, un *treasury branch*, une caisse de crédit, une caisse centrale de crédit, une caisse populaire, une coopérative de services financiers ou une fédération qui, dans chaque cas, est autorisé à exercer son activité au Canada ou dans un territoire du Canada, ou la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec;

« marché des changes institutionnel » : le marché mondial des changes comprenant les personnes qui sont actives sur les marchés des changes dans le cadre de leurs activités et effectuent des transactions sur des contrats ou instruments de change, y compris des contrats ou instruments de change à court terme;

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

¹ La version définitive de la définition de l'expression « institution financière canadienne » devrait faire renvoi à celle qui sera prévue par le *Règlement 14-101 sur les définitions*.

« opérateur en couverture commercial » : une personne exerçant des activités commerciales qui effectue des transactions sur un dérivé pour couvrir à l'égard de ces activités un risque lié aux éléments suivants :

a) des actifs qu'elle possède, produit, fabrique, traite ou commercialise ou qu'elle s'attend raisonnablement à posséder, à produire, à fabriquer, à traiter ou à commercialiser au moment de la transaction;

b) des passifs qu'elle assume ou qu'elle s'attend raisonnablement à assumer au moment de la transaction;

c) des services qu'elle fournit ou acquiert ou qu'elle s'attend raisonnablement à fournir ou à acquérir au moment de la transaction;

« opérateur en couverture commercial admissible » : une personne qui n'est une « partie admissible à un dérivé » qu'en vertu du paragraphe *n* de la définition de cette expression;

« 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 maintenue en vertu de la Loi sur la Banque de développement du Canada (L.C. 1995, c. 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 dans un territoire du Canada;

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 remplit l'une des conditions suivantes :

i) il est géré par une personne qui est inscrite à titre de gestionnaire de fonds d'investissement en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire du Canada;

ii) il est conseillé par un conseiller inscrit ou dispensé de l'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises d'un territoire 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) 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 chambre de compensation admissible;

« partie inadmissible à un dérivé » : une partie à un dérivé qui n'est pas une partie admissible à un dérivé;

« 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;

« sous-conseiller en dérivés » : le conseiller de l'une des personnes suivantes :

a) un conseiller en dérivés;

b) un conseiller qui est inscrit à ce titre en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises;

c) un courtier en placement inscrit ou un courtier en dérivés qui est, dans chaque cas, un courtier membre de l'OCRCVM agissant comme conseiller conformément aux règles de cette organisation;

« sûreté » : les espèces, titres ou 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.

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 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 les conditions suivantes sont réunies :

i) l'autre personne est une fiducie;

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 réputée effectuer des transactions en tant que contrepartiste lorsqu'elle agit comme mandataire ou fiduciaire pour un compte géré.

7) 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 ET DISPENSE

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;

d) 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, un dérivé désigné au sens de la Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés.

Application – contrat ou instrument de change à court terme

3.1. 1) Malgré l'article 3, le présent règlement s'applique à toute personne effectuant avec une partie à un dérivé visée aux paragraphes *a* à *m* et *q* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » des transactions sur un contrat ou instrument de change à court terme sur le marché des changes institutionnel lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) la personne est une institution financière canadienne;

b) la personne est un courtier en dérivés;

c) à un moment quelconque après la date d'entrée en vigueur du présent règlement, le montant notionnel brut de l'ensemble des dérivés de la personne en cours à la fin du mois excède 500 000 000 000 \$.

2) Le présent règlement ne s'applique pas à l'égard d'un contrat ou d'un instrument de change à court terme visé au paragraphe 1, exception faite des dispositions suivantes :

- a) l'article 8;
- b) l'article 9;
- c) l'article 11;
- d) la section 1 du chapitre 5.

Application – entités du même groupe

4. Le présent règlement ne s'applique pas aux activités de courtage ou de conseil exercées par une personne à l'égard d'une entité du même groupe qu'elle, à moins que cette entité ne soit 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 de certaines 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 de l'application du présent règlement, sauf les obligations prévues au paragraphe 3, relativement aux transactions avec une partie à un dérivé qui remplit les conditions suivantes :

- a) elle est une partie admissible à un dérivé;
- b) elle n'est pas une personne physique ni un opérateur en couverture commercial admissible.

2) La société de dérivés est dispensée de l'application du présent règlement, sauf les obligations prévues aux dispositions visées au paragraphe 3, relativement aux transactions avec une partie à un dérivé qui remplit les conditions suivantes :

- a) elle est une partie admissible à un dérivé;
- b) elle est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial admissible;
- c) elle a renoncé, sur transmission d'un avis écrit à la société, aux protections prévues par le présent règlement.

3) Malgré les paragraphes 1 et 2, les obligations prévues aux dispositions suivantes s'appliquent :

- 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.

Le chapitre 6 [Dispenses] du présent règlement prévoit des dispenses des obligations qui y sont prévues à l'égard des personnes suivantes, sous réserve de certaines conditions :

- *les courtiers en dérivés étrangers qui effectuent des opérations avec des courtiers en dérivés (art. 36);*
- *certain utilisateurs finaux de dérivés (art. 37);*
- *les courtiers en dérivés étrangers (art. 38);*
- *les courtiers en placement (art. 39);*
- *les institutions financières canadiennes (art. 40);*
- *celles dont les dérivés se négocient sur une plateforme de négociation de dérivés où l'identité de la partie à un dérivé est inconnue (art. 41);*
- *celles qui donnent des conseils généraux (art. 42);*
- *les conseillers en dérivés étrangers (art. 43);*
- *les sous-conseillers en dérivés étrangers (art. 44);*
- *les conseillers inscrits en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises (art. 45).*

Les encadrés dans le présent règlement n'en font pas partie et n'ont pas de valeur officielle.

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, l'expression « initié » s'entend au sens de la Loi sur les valeurs mobilières (L.R.O. 1990,

chap. S.5), mais l'expression « émetteur assujéti » dans la définition de l'expression « initié » désigne tout émetteur assujéti ou tout autre 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 à l'égard de 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 autre 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 remplit 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.

Traitement des plaintes

11. 1) Au Québec, la société de dérivés qui se conforme aux articles 74 à 76 de la Loi sur les instruments dérivés (L.R.Q., chapitre I-14.01) est réputée se conformer au présent article.

2) 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.

Vente liée

12. 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 et une entité du même groupe qu'elle, afin d'obtenir un autre produit ou service de la société de dérivés.

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

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

Besoins et objectifs propres à la partie à un dérivé

13. 1) 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 14 :

- 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.

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

Convenance à la partie à un dérivé

14. 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

15. 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 cette entente 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 au paragraphe 1 de l'article 17 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

16. 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

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

- a) le nom de chaque partie à l'entente visée au paragraphe a de cet article;
- b) l'objet et les modalités importantes de l'entente, notamment la nature des services que chaque partie doit fournir;
- c) les conflits d'intérêts découlant de la relation entre les parties à l'entente et de tout autre élément de l'entente;
- 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 à l'entente, 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.

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^e jour avant la date du paiement suivant ou de la réception suivante d'une commission d'indication de partie 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 la section 1 du chapitre 4 s'appliquent à la relation entre une société de dérivés et i) une partie inadmissible à un dérivé ou ii) une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial admissible n'ayant pas 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 pour son compte 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.

2) Sans que soit limité le champ d'application du paragraphe 1, l'information transmise à une partie à un dérivé conformément à ce paragraphe comprend 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 11, 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 13;

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.

3) 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.

4) S'il survient un changement significatif relativement à l'information transmise conformément au paragraphe 2, 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.

5) 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.

6) Les paragraphes 1 à 4 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.

7) Le courtier en dérivés visé au paragraphe 6 transmet à la partie à un dérivé l'information prévue aux sous-paragraphes *a* à *g* du paragraphe 2 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 conçu pour permettre raisonnablement à la partie à un dérivé 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 courtiers en dérivés non-résidents

21. Le courtier en 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 lui 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

Les articles 23 et 24 s'appliquent à la relation entre une société de dérivés et toute partie à un dérivé; les autres dispositions de la présente section ne s'appliquent qu'à la relation entre une société de dérivés et i) une partie inadmissible à un dérivé ou ii) une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial admissible n'ayant pas 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.

Champ d'application et interaction avec d'autres règlements

23. La société de dérivés qui remplit l'une des conditions suivantes est dispensée de l'application des dispositions de la présente section :

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 des actifs d'une partie à un dérivé;

b) elle est assujettie et se conforme à la Ligne directrice E-22, *Exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement* publiée par le Bureau du surintendant des institutions financières;

c) elle est assujettie et se conforme à tout règlement de l'autorité en valeurs mobilières à l'égard des actifs d'une partie à un dérivé;

d) elle est assujettie et se conforme 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.

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) La société de dérivés ne peut utiliser ou investir à quelque fin que ce soit la marge initiale d'une partie à un dérivé que si elle a conclu par écrit avec elle une convention de prise en charge de toutes les pertes résultant de son utilisation ou de son investissement.

SECTION 3 Information à communiquer aux parties à un dérivé

À l'exception du paragraphe 1 de l'article 27, la présente section s'applique à la relation entre une société de dérivés et i) une partie inadmissible à un dérivé ou ii) une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial admissible n'ayant pas 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 effectue une transaction avec une partie à un dérivé ou pour son compte transmet rapidement un avis d'exécution écrit de la transaction aux personnes suivantes, selon le cas :

a) la partie à un dérivé;

b) le conseiller en dérivés agissant pour le compte de la partie à un dérivé, si celle-ci y a consenti par écrit.

2) Si une partie à un dérivé avec laquelle ou pour le compte de laquelle le courtier en dérivés a effectué une transaction est une partie inadmissible à un dérivé, l'avis d'exécution écrit visé au paragraphe 1 comprend les éléments suivants, s'ils s'appliquent :

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 sur laquelle elle l'a été;

i) le nom de chaque personne physique agissant pour le compte de la société de dérivés 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 où le dérivé a été compensé.

Relevés des parties à un dérivé

28. 1) La société de dérivés transmet à la partie à un dérivé un relevé établi conformément au paragraphe 2 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 les éléments d'information suivants sur chaque transaction effectuée avec la partie à un dérivé ou pour son compte pendant la période visée, s'ils s'appliquent :

- a) la date de la transaction;
 - b) une description de la transaction, y compris le montant notionnel, 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 les éléments d'information suivants, arrêtés à la date du relevé, s'ils s'appliquent :
- 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 le courtier en dérivés conformément au paragraphe 1 de l'article 31;

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

Politiques et procédures

30. 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 adéquatement et conformément à ses politiques et 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 le champ d'application 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 a agi et continue d'agir avec intégrité.

31. 1) Le courtier en dérivés a les obligations suivantes :

a) désigner une personne physique comme dirigeant responsable des dérivés relativement à toute unité des dérivés;

b) fournir sur demande à l'agent responsable ou, au Québec, 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.

2) 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, notamment en faire rapport au chef de la conformité.

3) 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 comportant les éléments suivants, selon le cas :

i) une description des éléments suivants :

A) tout manquement important au présent règlement, à la législation en valeurs mobilières relative aux activités de courtage en dérivés ou aux politiques et procédures visées à l'article 30 commis par l'unité des dérivés ou toute personne physique au sein de l'unité;

B) les mesures prises à l'égard de chacun de ces manquements;

ii) une déclaration portant 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.

4) L'obligation qui incombe au dirigeant responsable des dérivés en vertu du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 peut être remplie par le chef de la conformité de la société de dérivés.

Dispenses à l'égard de la désignation et des responsabilités du dirigeant responsable des dérivés

31.1. 1) Le courtier en dérivés est dispensé de l'application du paragraphe 1 de l'article 31 et le dirigeant responsable des dérivés est dispensé de l'application des paragraphes 2 à 4 de cet article lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) le courtier en dérivés ne démarche aucune partie inadmissible 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) le courtier en dérivés ne fournit, relativement aux dérivés ou transactions, aucun conseil à une partie inadmissible à un dérivé, à l'exception de ceux fournis conformément à l'article 42;

c) le courtier en dérivés remplit l'une des conditions suivantes :

i) son siège ou son établissement principal est situé dans un territoire du Canada et le montant notionnel brut global de ses dérivés et de ceux de chaque entité du même groupe, sauf les fonds d'investissement, qui étaient en cours à la fin du mois, à l'exclusion de ceux conclus entre les entités du même groupe, n'a pas excédé 250 000 000 \$ au cours des 24 mois civils précédents;

ii) son siège ou son établissement principal est situé dans un territoire étranger et le montant notionnel brut global de ses dérivés conclus avec une ou plusieurs contreparties canadiennes dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire du Canada et de ceux de chaque entité du même groupe que lui, sauf les fonds d'investissement, qui étaient en cours à la fin du mois, à l'exclusion de ceux conclus entre les entités du même groupe, n'a pas excédé 250 000 000 \$ au cours des 24 mois civils précédents.

2) Le courtier en dérivés est dispensé de l'application du paragraphe 1 de l'article 31 et le dirigeant responsable des dérivés est dispensé de l'application des paragraphes 2 à 4 de cet article lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) le courtier en dérivés ne démarche aucune partie inadmissible 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) le courtier en dérivés ne fournit, relativement aux dérivés ou transactions, aucun conseil à une partie inadmissible à un dérivé, à l'exception de ceux fournis conformément à l'article 42;

c) le courtier en dérivés, et toute entité du même groupe qui est aussi un courtier en dérivés, n'agit à ce titre qu'à l'égard de dérivés sur marchandises;

d) le courtier en dérivés remplit l'une des conditions suivantes :

i) son siège ou son établissement principal est situé dans un territoire du Canada et le montant notionnel brut global de ses dérivés sur marchandises et de ceux de chaque entité du même groupe, sauf les fonds d'investissement, qui étaient en cours à la fin du mois, à l'exclusion des dérivés conclus entre les entités du même groupe, n'a pas excédé 3 000 000 000 \$ au cours des 24 mois civils précédents;

ii) son siège ou son établissement principal est situé dans un territoire étranger et le montant notionnel brut global de ses dérivés sur marchandises conclus avec une ou plusieurs contreparties canadiennes dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire du Canada et de ceux de chaque entité du même groupe que lui, sauf les fonds d'investissement, qui étaient en cours à la fin du mois, à l'exclusion des dérivés conclus entre les entités du même groupe, n'a pas excédé 3 000 000 000 \$ au cours des 24 mois civils précédents.

Responsabilité du courtier en dérivés de déclarer les manquements à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières

32. Le courtier en dérivés déclare rapidement à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières toutes les situations où il commet ou a commis un manquement au présent règlement ou à d'autres dispositions de la législation en valeurs mobilières relatives aux activités de courtage en dérivés qui présente l'une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :

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

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

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

SECTION 2 Tenue de dossiers

Convention avec une partie à un dérivé

33. 1) La société de dérivés veille à conclure 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 sur ses dérivés, ses transactions et ses activités de conseil, notamment, selon le cas, les suivants :

a) des dossiers contenant une description générale de ses activités en dérivés exercées auprès de parties à un dérivé ou pour leur compte, 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 dossiers faisant état de 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;

v) 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;

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

vii) 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;

viii) 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;

ix) le prix et la valorisation du dérivé.

Forme, accessibilité et conservation des dossiers

35. 1) Les dossiers à conserver en vertu du présent règlement le sont dans un lieu sûr et facilement accessible et sous une forme durable pendant la période suivante :

a) sauf en Colombie-Britannique et au Manitoba, 7 ans suivant la date d'expiration ou de fin du dérivé;

b) en Colombie-Britannique et au Manitoba, 8 ans suivant la date d'expiration ou de fin du dérivé.

2) Les dossiers à fournir à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières lui sont fournis dans un format qu'il ou elle est en mesure de lire.

CHAPITRE 6 DISPENSES

SECTION 1 Dispense de l'application du présent règlement

Dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers – transactions réalisées avec des courtiers en dérivés

36. Toute personne réunissant les conditions suivantes est dispensée de l'application des dispositions du présent règlement relativement à une transaction :

a) elle effectue la transaction avec un courtier en placement inscrit en vertu du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10) ou avec un courtier en dérivés, qui, dans chaque cas, le fait comme contrepartiste;

b) elle est inscrite ou détient un permis ou une autorisation, ou est dispensée ou exemptée de l'obligation de s'inscrire ou de détenir un permis ou une autorisation, 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 pour y exercer les activités que l'inscription à titre de courtier en dérivés lui permettrait d'exercer dans le territoire intéressé;

c) elle n'est pas l'une des personnes suivantes :

i) un courtier en dérivés dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada;

ii) un courtier en dérivés qui est une institution financière canadienne.

Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés

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

a) elle ne démarche aucune partie inadmissible 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 dérivés ou transactions, aucun conseil à une partie inadmissible 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 ou n'intermédie pas régulièrement de transactions pour le compte d'autres personnes;

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) La dispense prévue au paragraphe 1 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 les courtiers en dérivés étrangers

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

a) il n'effectue des transactions qu'avec une personne dans le territoire intéressé qui est une partie admissible à un dérivé ou que pour le compte de celle-ci;

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 désigné 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 qui s'appliquent à lui relativement aux activités exercées avec une partie à un dérivé dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada;

d) il déclare rapidement à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières les situations où il commet ou a commis un manquement aux lois d'un territoire étranger auxquelles il est assujéti relativement aux activités de courtage en dérivés, qui présente l'une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :

i) il risque ou a risqué, de l'avis d'une personne raisonnable, de causer un préjudice important à une partie à un dérivé dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada;

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

iii) il s'agit d'un manquement important récurrent relatif aux activités exercées avec une ou plusieurs parties à un dérivé dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada;

e) il met rapidement à la disposition de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières, sur demande, ses dossiers en lien avec les activités exercées avec une partie à un dérivé dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada.

2) 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 ou, au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières le formulaire prévu à l'Annexe 93-101A1.

3) Les sous-paragraphes *a* à *e* du paragraphe 1 ne s'appliquent pas à une entité du même groupe que la personne, sauf si cette entité est un fonds d'investissement.

4) Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 ne s'applique pas à la partie à un dérivé qui est une entité du même groupe, sauf si cette entité est un fonds d'investissement.

SECTION 2 Dispenses de l'application de certaines dispositions du présent règlement

Courtier en placement

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

a) il est assujéti et se conforme aux dispositions 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 ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de tout manquement important à une disposition indiquée à l'Annexe B.

Institution financière canadienne

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

a) il est assujéti et se conforme aux dispositions 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 ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de tout manquement important à une disposition indiquée à l'Annexe C.

Dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés où l'identité de la partie à un dérivé est inconnue

41. Le courtier en dérivés est dispensé des dispositions du présent règlement, à l'exception des articles 8 et 11 et du chapitre 5, relativement à une transaction lorsque les conditions suivantes sont réunies :

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

b) le courtier en dérivés ignore l'identité de la partie à un dérivé avant l'exécution de la transaction et au moment de celle-ci.

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 » à l'égard d'un dérivé ou d'une transaction les éléments suivants :

a) la propriété, véritable ou autre, d'un ou de plusieurs sous-jacents du dérivé;

b) la propriété, véritable ou autre, d'un dérivé, ou un 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 une 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 de l'application des dispositions du présent règlement relativement 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 visée au 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 désigné à l'Annexe D est dispensé de l'application des dispositions du présent règlement relativement aux conseils fournis à une partie à un dérivé s'il réunit les conditions suivantes :

a) la partie à un dérivé à qui il fournit des conseils est une partie admissible à un dérivé;

b) il est inscrit ou détient un permis ou une autorisation ou est dispensé de l'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières, en contrats à terme sur marchandises ou en dérivés d'un territoire étranger désigné 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 qui s'appliquent à lui relativement aux activités exercées avec une partie à un dérivé dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada;

d) il met rapidement à la disposition de l'agent responsable ou, au Québec, de l'autorité en valeurs mobilières, sur demande, ses dossiers en lien avec les activités exercées avec une partie à un dérivé dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada.

2) 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 ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières le formulaire prévu à l'Annexe 93-101A1.

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

4) En Ontario, le paragraphe 3 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.

5) La personne qui est inscrite à titre de conseiller en dérivés dans le territoire intéressé est dispensée de l'application des paragraphes 2 et 3.

6) Les sous-paragraphes *a* à *d* du paragraphe 1 ne s'appliquent pas à une entité du même groupe que la personne, sauf si cette entité est un fonds d'investissement.

7) Le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 ne s'applique pas à la partie à un dérivé qui est une entité du même groupe, sauf si cette entité est un fonds d'investissement.

Sous-conseiller en dérivés étranger

44. 1) Le sous-conseiller en dérivés dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger indiqué à l'Annexe E est dispensé des dispositions du présent règlement s'il réunit les conditions suivantes :

a) ses obligations et fonctions sont énoncées dans une entente écrite avec le conseiller en dérivés ou le courtier en dérivés;

b) le conseiller en dérivés ou le courtier en dérivés a conclu une entente écrite avec ses parties à un dérivé pour lesquels des services de conseil ou de gestion de portefeuille en dérivés seront fournis où il assume toute perte découlant du manquement du sous-conseiller en dérivés aux obligations suivantes :

i) exercer les pouvoirs et s'acquitter des fonctions de son poste avec honnêteté, agir de bonne foi et au mieux des intérêts de la société de dérivés et de chacune des parties à un dérivé de cette dernière pour lesquels les services de conseil ou de gestion de portefeuille en dérivés seront fournis;

ii) exercer toute la diligence et la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans les circonstances.

2) La dispense prévue au paragraphe 1 n'est ouverte que si les conditions suivantes sont remplies :

a) le siège ou l'établissement principal du sous-conseiller en dérivés est situé dans un territoire étranger;

b) le sous-conseiller en dérivés est inscrit dans une catégorie d'inscription ou est dispensé de l'inscription 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;

c) la législation du territoire étranger visée au sous-paragraphe b permet au sous-conseiller en dérivés d'y exercer les activités que l'inscription à titre de conseiller en dérivés lui permettrait d'exercer dans le territoire intéressé;

d) le sous-conseiller en dérivés exerce l'activité de conseiller en dérivés dans le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal.

Conseiller inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises

45. Le conseiller en dérivés qui est inscrit à titre de conseiller en vertu de la législation en valeurs mobilières ou, en Ontario et au Manitoba, de la législation en contrats à terme sur marchandises est dispensé des dispositions indiquées à l'Annexe F s'il se conforme aux dispositions correspondantes de cette législation en matière de conduite commerciale relativement aux transactions effectuées et autres activités en dérivés connexes exercées avec une partie à un dérivé².

CHAPITRE 7 DISPENSES

Dispenses

46. 1) L'agent responsable ou, au Québec, 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 DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Dispositions transitoires pour la partie à un dérivé existante qui n'est pas une personne physique

47. 1) Dans le présent article, on entend par « période de transition » la période débutant le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*) et prenant fin le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement + 5 ans*).

2) Pendant la période de transition, pour l'application du présent règlement, une « partie admissible à un dérivé », au sens du paragraphe 1 de l'article 1, comprend également les personnes suivantes qui ne sont pas des personnes physiques :

² Lors de la publication de la version définitive, l'Annexe F indiquera les dispositions correspondantes du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.

a) un « 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);

b) au Québec, une « contrepartie qualifiée » au sens de la Loi sur les instruments dérivés (L.R.Q., chapitre I-14.01);

c) une « partie qualifiée » ou une « *qualified party* » au sens des textes suivants :

A) en Alberta, le *Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Derivatives*;

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

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

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

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

F) en Saskatchewan, le *General Order 91-908 Over-the-Counter Derivatives*;

d) un « *eligible contract participant* » au sens de l'article 1(a)(18) du *Commodity Exchange Act* des États-Unis.

3) Malgré le paragraphe 2, la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », au sens du paragraphe 1 de l'article 1, s'applique dans les cas suivants :

a) la société de dérivés a obtenu de la partie à un dérivé une déclaration écrite selon laquelle cette dernière est considérée comme une partie admissible à un dérivé conformément à l'un des sous-paragraphe *a* à *d* du paragraphe 2;

b) la déclaration visée au sous-paragraphe *a* a été faite avant la date d'entrée en vigueur du présent règlement.

Dispositions transitoires pour les transactions existantes

48. À l'exception de l'article 8, les dispositions du présent règlement ne s'appliquent pas à l'égard d'une transaction si les conditions suivantes sont réunies :

a) la transaction a été conclue avant la date d'entrée en vigueur du présent règlement;

b) la société de dérivés a pris des mesures raisonnables pour établir que la partie à un dérivé correspond au moins à l'une des définitions suivantes, selon le cas :

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) au Québec, celle de « contrepartie qualifiée » au sens de la Loi sur les instruments dérivés (L.R.Q., chapitre I-14.01);

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

i) en Alberta, le *Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Derivatives*;

ii) en Colombie-Britannique, le *Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Derivatives*;

iii) au Manitoba, le *Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives*;

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

v) en Nouvelle-Écosse, le *Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives*;

vi) en Saskatchewan, le *General Order 91-908 Over-the-Counter Derivatives*;

iv) un « *eligible contract participant* » au sens de l'article 1(a)(18) du *Commodity Exchange Act* des États-Unis.

Date d'entrée en vigueur

49. 1) Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date de publication définitive + 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 (*indiquer ici la date de publication définitive + 1 an*).

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

LISTE DES TERRITOIRES ÉTRANGERS DÉSIGNÉS

Australie

Brésil

États-Unis d'Amérique

Hong Kong

Japon

Nouvelle-Zélande

République de Corée

Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord

Singapour

Suisse

Tout pays membre de l'Union européenne

Tout autre territoire qui est reconnu ou désigné par l'autorité en valeurs mobilières ou, sauf en Ontario et au Québec, l'agent responsable

ANNEXE B
COURTIERS MEMBRES
(article 39)

Article 10, Connaissance de la partie à un dérivé

Article 11, Traitement des plaintes

Article 13, Besoins et objectifs propres à la partie à un dérivé

Article 14, Convenance à la partie à un dérivé

Sous-paragraphes *a* à *k* du paragraphe 2 et paragraphes 3 et 4 de l'article 18, Information sur la relation

Article 19, Information à fournir avant d'effectuer des transactions

Article 20, Déclaration quotidienne

Article 24, Séparation des actifs des parties à un dérivé

Article 25, Détention de la marge initiale

Article 26, Investissement ou utilisation de la marge initiale

Article 27, Contenu et transmission de l'information sur les transactions

Article 28, Relevés des parties à un dérivé

Article 31, Désignation et responsabilités du dirigeant responsable des dérivés

Article 32, Responsabilité du courtier en dérivés de déclarer les manquements à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières

ANNEXE C
INSTITUTIONS FINANCIÈRES CANADIENNES
(article 40)

Article 10, Connaissance de la partie à un dérivé

Article 12, Vente liée

Article 24, Séparation des actifs des parties à un dérivé

Article 25, Détention de la marge initiale

Article 26, Investissement ou utilisation de la marge initiale

Article 33, Convention avec une partie à un dérivé

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

LISTE DES TERRITOIRES ÉTRANGERS DÉSIGNÉS

Australie

Brésil

États-Unis d'Amérique

Hong Kong

Japon

Nouvelle-Zélande

République de Corée

Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord

Singapour

Suisse

Tout pays membre de l'Union européenne

Tout autre territoire qui est reconnu ou désigné par l'autorité en valeurs mobilières ou, sauf en Ontario et au Québec, l'agent responsable

ANNEXE E
SOUS-CONSEILLERS EN DÉRIVÉS ÉTRANGERS
(article 44)

LISTE DES TERRITOIRES ÉTRANGERS DÉSIGNÉS

Australie

Brésil

États-Unis d'Amérique

Hong Kong

Japon

Nouvelle-Zélande

République de Corée

Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord

Singapour

Suisse

Tout pays membre de l'Union européenne

Tout autre territoire qui est reconnu ou désigné par l'autorité en valeurs mobilières ou, sauf en Ontario et au Québec, l'agent responsable

ANNEXE F
CONSEILLERS INSCRITS EN VERTU DE LA LÉGISLATION EN VALEURS
MOBILIÈRES OU EN CONTRATS À TERME SUR MARCHANDISES
(article 45)

Article 11, Traitement des plaintes

Article 12, Vente liée

Section 2 [*Autres obligations relatives aux relations avec certaines parties à un dérivé*] du
chapitre 3 [*Activités de courtage ou de conseil avec les parties à un dérivé*]

Chapitre 4 [*Comptes des parties à un dérivé*]

Chapitre 5 [*Conformité et tenue de dossiers*], à l'exception de l'article 30 [*Politiques et
procédures*]

ANNEXE 93-101A1
ACTE D'ACCEPTATION DE COMPÉTENCE ET DÉSIGNATION D'UN
MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION
(articles X [courtiers en dérivés étrangers] et X [conseillers en dérivés étrangers])

1. Nom de la personne (la « **société étrangère** »)
2. Le cas échéant, inscrire le numéro BDNI attribué précédemment à la société étrangère en sa qualité de société inscrite ou de société internationale dispensée.
3. Territoire de constitution de la société étrangère :
4. Adresse du siège de la société étrangère :
5. Nom, adresse électronique, numéro de téléphone et numéro de télécopieur du chef de la conformité de la société étrangère, ou l'équivalent.
 Nom :
 Adresse électronique :
 Téléphone :
 Télécopieur :
6. Disposition du Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés (*insérer la référence*) invoquée par la société étrangère :
 Article X [*courtier en dérivés étranger*]
 Article X [*conseiller en dérivés étranger*]
 Autre (préciser) [*par exemple, une décision de dispense – veuillez expliquer*]
7. Nom du mandataire aux fins de signification (le « **mandataire aux fins de signification** ») :
8. Adresse du mandataire aux fins de signification :
9. La société étrangère désigne et nomme le mandataire aux fins de signification à l'adresse indiquée ci-dessus comme mandataire à qui signifier tout avis, acte de procédure, citation à comparaître, sommation ou autre acte dans toute action, enquête ou instance administrative, criminelle, pénale ou autre (une « **instance** ») découlant de ses activités dans le territoire intéressé ou s'y rattachant, et renonce irrévocablement à tout droit d'invoquer en défense dans une instance quelconque l'incompétence à intenter l'instance.
10. La société étrangère accepte irrévocablement et sans réserve la compétence non exclusive, dans toute instance découlant de ses activités dans le territoire intéressé ou s'y rattachant, des tribunaux judiciaires, quasi judiciaires et administratifs du territoire intéressé.
11. Pendant une période de 7 ans après qu'elle aura cessé de se prévaloir de l'article X [*courtiers en dérivés étrangers*] ou X [*conseillers en dérivés étrangers*], la société étrangère devra présenter les documents suivants à l'autorité en valeurs mobilières :
 - a. un nouvel acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification, en la forme prévue aux présentes, au plus tard le 30^e jour avant l'expiration du présent acte;
 - b. une version modifiée du présent acte au plus tard le 30^e jour avant tout changement dans le nom ou l'adresse du mandataire aux fins de signification indiquée ci-dessus;

c. un avis détaillant toute modification apportée à l'information présentée dans le présent acte, à l'exception du nom ou de l'adresse du mandataire aux fins de signification indiquée ci-dessus, au plus tard le 20^e jour suivant la modification.

12. Le présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification est régi par les lois du territoire intéressé et s'interprète conformément à ces lois.

Date : _____

(Signature de la société étrangère ou du signataire autorisé)

(Nom du signataire autorisé)

(Titre du signataire autorisé)

Acceptation

Je soussigné accepte la désignation comme mandataire aux fins de signification de (nom de la société étrangère), conformément aux modalités de l'acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification ci-dessus.

Date : _____

(Signature du mandataire aux fins de signification ou du signataire autorisé)

(Nom du signataire)

(Titre du signataire)

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.

Système de numérotation

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) (le « Règlement 14-101 »). 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 14-101¹. La définition de l'expression dans ce dernier

¹ La version définitive de la définition de l'expression « institution financière canadienne » devrait faire renvoi à celle qui sera prévue par le *Règlement 14-101 sur les définitions*. Se reporter à l'Avis de consultation des ACVM, *Projet de Règlement modifiant le Règlement 14-101 sur les définitions*, Projet de modifications corrélatives.

ne comprend pas les banques de l'annexe III, celles-ci étant des entités juridiques distinctes constituées à l'étranger et exploitant une succursale au Canada. Pour l'application du règlement, serait considérée comme un courtier en dérivés étranger toute banque de l'annexe III qui conclut une transaction sur un dérivé avec une partie à un dérivé dans le territoire intéressé.

S'agissant des institutions financières canadiennes qui sont des banques de l'annexe I ou II, la définition de l'expression « institution financière canadienne » englobe tant les succursales nationales qu'étrangères (si la banque exploite réellement une succursale étrangère); il y a lieu de préciser qu'une succursale ne possède pas une personnalité juridique distincte de son entité principale. En revanche, elle exclut tout membre du même groupe qu'une banque qui est constitué en tant qu'entité juridique distincte dans un territoire étranger.

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. Elle pourrait viser, 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 pourrait aussi inclure les dérivés dont l'objectif est d'éliminer ou d'atténuer le risque de change associé aux transactions commerciales internationales (notamment lorsque la monnaie fonctionnelle d'une société ou celle des prix de l'indice de référence de ses transactions et la monnaie de règlement diffèrent). Elle ne vise toutefois 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 qui sont couverts.

L'expression « opérateur en couverture commercial » est mentionnée au paragraphe *n* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ». Est considérée comme une « partie admissible à un dérivé » dans le cadre d'une transaction sur un dérivé toute personne, à l'exception d'une personne physique, qui est un opérateur en couverture commercial aux fins de cette transaction et qui a les connaissances et l'expérience requises visées au sous-paragraphe *i* de ce paragraphe. Ce type de partie admissible à un dérivé est appelé un « opérateur en couverture commercial admissible ». Conformément au paragraphe 2 de l'article 7, l'opérateur en couverture commercial peut « renoncer » à certaines protections conférées par le règlement. Par ailleurs, à titre de partie admissible à un dérivé, il appartient à la catégorie de parties à un dérivé avec laquelle un courtier ou un conseiller en dérivés étranger peut faire affaire sous le régime d'une dispense.

L'expression « couverture » n'est pas définie dans le règlement; nous nous attendons généralement à ce que la couverture relative à un dérivé satisfasse aux conditions requises pour la comptabilité de couverture selon les normes comptables qui s'appliquent.

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 en vertu de la législation en valeurs mobilières.

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 il pourrait aussi être tenu compte d'autres facteurs.

- *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 (à moins qu'une dispense ne soit ouverte par ailleurs). Cependant, si elle n'est pas située dans le territoire intéressé (par exemple, elle est un courtier ou un conseiller en dérivés étranger), les obligations instituées par le règlement ne s'appliquent qu'aux activités de courtage ou de conseil qu'elle exerce auprès d'une partie à un dérivé qui y est située.

Il n'en reste pas moins qu'une personne qui exerce l'activité de courtier en dérivés peut être dispensée d'obligations prévues par le règlement. Se reporter aux articles suivants du chapitre 6 :

- *Dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers – opérations réalisées avec des courtiers en dérivés* (art. 36)
- *Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés* (art. 37)
- *Dispense pour les courtiers en dérivés étrangers* (art. 38)
- *Courtier en placement* (art. 39)
- *Institution financière canadienne* (art. 40)
- *Dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés où l'identité de la partie à un dérivé est inconnue* (art. 41)
- *Conseils généraux* (art. 42)
- *Conseiller en dérivés étranger* (art. 43)
- *Sous-conseiller en dérivés étranger* (art. 44)
- *Conseiller inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises* (art. 45).

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 la partie à un dérivé qui a la connaissance et l'expérience requises pour évaluer l'information sur les dérivés qui lui a été fournie par la société de dérivés. De façon générale, 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. Par conséquent, seules les dispositions suivantes du règlement s'appliquent aux transactions avec une partie admissible à un dérivé (sous réserve des limites mentionnées ci-après pour pareille partie qui est soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial) :

- la section 1 du chapitre 3 (les dispositions relatives au traitement équitable, aux conflits d'intérêts, à la connaissance de la partie à un dérivé, au traitement des plaintes et à la vente liée);
- les articles 23 et 24 relatifs aux actifs des parties à un dérivé;
- l'obligation de transmission d'un avis d'exécution de la transaction prévue au paragraphe 1 de l'article 27;
- le chapitre 5, qui se rapporte à la conformité et à la tenue de dossiers.

Lorsque la société de dérivés exerce des activités de courtier ou de conseiller auprès d'une partie à un dérivé qui est soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial, toutes les autres protections applicables en vertu du règlement sont présumées s'appliquer, sauf si cette partie à un dérivé lui a transmis les déclarations nécessaires et a renoncé par écrit à une partie ou à la totalité de ces protections. 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. Au nombre de ces motifs, on pourrait compter les suivants :

- le cas où le courtier en dérivés a en sa possession de l'information (par exemple, des états financiers) qui soulèvent des questions importantes quant au fait que la partie à un dérivé a la qualité de partie admissible à un dérivé ;
- le cas où une société déclare qu'elle est une partie admissible à un dérivé du fait qu'elle serait un opérateur en couverture commercial, mais que le courtier en dérivés sait qu'elle ne se sert pas du dérivé en question pour couvrir ses risques liés ou que ce dérivé n'est pas lié à ses activités.

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

Conformément aux paragraphes m à p 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 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.

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

N'est une partie admissible à un dérivé en vertu du paragraphe *n* que la personne qui se déclare opérateur en couverture commercial 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 sur les dispenses de prospectus* (chapitre V.1-1, r. 21), ayant une valeur de réalisation globale avant impôt d'au moins 5 000 000 \$ en dollars canadiens (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 celle qui en a la qualité en vertu du paragraphe *n* (personne physique) ou *o* (opérateur en couverture commercial admissible).

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 de facteurs tels que les suivants :

- la fréquence des transactions et la régularité avec laquelle elle les conclut;
- l'expérience ou la formation 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.

Le cas échéant, la déclaration d'une partie à un dérivé peut porter sur un dérivé en particulier, une catégorie de dérivés ou l'ensemble des dérivés.

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* (L.C. 1991, c. 46), à exercer des activités au Canada sous la supervision du Bureau du surintendant des institutions financières (le « BSIF »)². 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.

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 euro³ et ceux qui utilisent l'euro en vertu d'un accord monétaire avec l'Union européenne.

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 (c'est-à-dire que la séparation des sûretés du client se fait par la tenue de dossiers qui permettent d'isoler les positions ainsi que la valeur des sûretés fournies par chaque client).

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.

**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 son article 1. 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 »;
- 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

² 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/wwr-er.aspx?sc=1&gc=1>).

³ Union européenne, Affaires économiques et financières, *What is the euro area?*, 12 février 2020, en ligne : http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/euro_area/index_en.htm.

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 3 – Application – portée du règlement

Principe général

Le paragraphe 1 de l'article 3.1 prévoit que le règlement s'applique aux contrats ou instruments de change à court terme sur le marché des changes de gros, lesquels sont généralement réglés en 2 jours ouvrables ou moins (les « transactions de change à court terme ») et comprennent les transactions sur ce marché qui sont communément appelés opérations de change au comptant.

Inclusion de certaines transactions de change à court terme sur le marché des changes institutionnel

Le marché des changes institutionnel est un marché hors cote mondial composé d'un large sous-ensemble de participants au marché incluant les parties à un dérivé visées aux paragraphes *a* à *m* et *q* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ». Il est constitué plus précisément de banques, de banques centrales, d'organismes supranationaux et parapublics, de fonds d'investissement, de caisses de retraite, de compagnies d'assurance, de courtiers en placement, d'entreprises de remises de paiements et de services monétaires, de sociétés de négociation pour compte propre, de fournisseurs d'indices de référence et de services d'exécution d'opérations ainsi que de grandes multinationales comportant des activités de gestion de trésorerie à l'échelle mondiale (les « participants au marché des changes de gros »). Ces participants effectuent des transactions de change à court terme entre eux. À ce titre, les institutions financières canadiennes effectuent généralement de telles transactions en qualité de teneur de marché ainsi qu'à des fins de couverture et de spéculation et pour des besoins opérationnels.

Les obligations prévues par le règlement en matière de traitement équitable, de conflits d'intérêts et de traitement des plaintes ainsi que celles relatives à la conformité et à la tenue de dossiers (notamment celles visant les hauts dirigeants) s'appliqueront au courtier en dérivés qui est aussi une institution financière canadienne à l'égard des transactions de change à court terme qu'il effectue avec ses contreparties qui sont également des participants au marché des changes de gros. Elles ne s'appliqueront toutefois qu'à un tel courtier dont l'exposition notionnelle aux termes de tous ses dérivés en cours, calculée en fonction des dérivés en cours qui doivent être déclarés conformément aux dispositions sur la déclaration des opérations, est supérieure à 500 milliards de dollars (c'est-à-dire que les transactions de change à court terme ne sont pas prises en compte dans ce calcul).

L'application de ces obligations aux transactions de change à court terme effectuées par ce type de courtiers en dérivés sur le marché des changes de gros est généralement en adéquation avec les attentes incluses dans les codes de conduite volontaires auxquels adhèrent déjà certains participants à ce marché, dont des courtiers en dérivés qui sont des institutions financières canadiennes. Outre les dérivés sur devises qui sont soumis au règlement, nous voulons que cette disposition s'applique à la même activité de change à court terme que celle visée par ces codes. Nous nous attendons donc à ce que ces courtiers aient déjà mis en place un cadre de conformité (soit des politiques, des procédures et des contrôles) pour régir cette activité et, de façon générale, à ce qu'il soit conforme aux obligations prévues à l'article 30 ainsi qu'à l'autre sous-ensemble limité d'obligations en matière de transactions de change à court terme instituées par le règlement.

Lorsqu'une partie à un dérivé est une partie admissible à un dérivé (par exemple une personne morale) en vertu du paragraphe *m* de la définition de cette expression et ne serait habituellement pas considérée comme un participant au marché des changes de gros qui y effectue des transactions avec une institution financière canadienne, notamment en vertu d'un code de conduite volontaire visant l'activité de change à court terme, nous n'interpréterions pas cette

transaction comme une transaction de change à court terme qui a été incluse pour l'application de l'article 3.1.

Sont exclues du marché des changes de gros les transactions de change en monnaie étrangère de détail, y compris celles réalisées au niveau des succursales.

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 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 autres parties à un dérivé, lesquelles sont désignées dans la présente instruction générale comme 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 admissible

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 admissible est dispensée de l'application du règlement, à l'exception des dispositions suivantes (les « obligations de base ») :

- 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;
 - l'article 11;
 - l'article 12;
- dans le chapitre 4, les articles suivants de la section 2 :
 - l'article 23;
 - l'article 24;
- dans le chapitre 4, le paragraphe suivant de la section 3 :
 - le paragraphe 1 de l'article 27;
- 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 admissible

En vertu du paragraphe 2 de l'article 7, lorsqu'une société de dérivés exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé qui est soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial admissible, toutes les autres protections applicables en vertu du règlement sont présumées s'appliquer, sauf si cette partie à un dérivé lui a transmis les déclarations nécessaires indiquant qu'elle est une partie admissible à un dérivé et a renoncé par écrit à une partie ou à la totalité de ces protections. Comme le précise le paragraphe 3, la partie admissible à un dérivé ne peut renoncer aux obligations de base.

Toute partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial admissible 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.

Nous ne considérons pas qu'une mise à jour de cette « renonciation » est requise par la suite en vertu du règlement. Cependant, une telle partie a toujours la possibilité de révoquer la renonciation faite à la société de dérivés, en totalité ou en partie. Une « renonciation » peut s'appliquer à un dérivé en particulier, à une catégorie de dérivés ou à l'ensemble des dérivés relatifs à la partie à un dérivé.

Le règlement ne prévoit pas la forme de la renonciation visée au paragraphe 2 de l'article 7. Par exemple, la partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial admissible pourrait donner la renonciation dans la documentation d'ouverture de compte, dans un accord-cadre de courtage ou dans un protocole modifiant ce dernier. La société de dérivés pourrait aussi utiliser une forme de renonciation semblable à celles dont les participants au marché des valeurs mobilières se servent pour recevoir la renonciation des clients autorisés à certaines obligations de convenance ou d'information prévues par le Règlement 31-103.

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 induue 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 COURTAGE 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

Principe général

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 »)⁴.

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.

Nous sommes d'avis que les pratiques abusives, notamment la fraude, la fixation des prix, la passation d'ordres trompeurs sans intention de les exécuter (*spoofing*), notamment d'ordres multiples (*layering*), la manipulation des taux de référence et l'exécution d'opérations en avance sur le marché (*front running*) 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 n'est pas approprié à une partie à un dérivé seraient, à notre sens, des manquements à l'obligation de traitement équitable.

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés s'assure que la partie à un dérivé soit raisonnablement informée des implications de mettre fin à une transaction avant l'échéance, y compris les coûts de sortie éventuels. En revanche, selon le niveau de compétence et la nature de la partie à un dérivé, nous sommes conscients que cela n'est pas toujours nécessaire et donc, dans ce contexte, l'obligation d'« équité » est minimale. Par exemple, alors que cette information devrait être communiquée à un opérateur en couverture commercial admissible, nous ne nous

⁴ 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.

attendons généralement pas à ce qu'elle le soit s'il s'agit de 2 banques. Nous reconnaissons que les implications de mettre fin à un dérivé, notamment les coûts, sont entièrement tributaires de la conjoncture du marché au moment où cette mesure est prise, de sorte que les détails précis de ces coûts n'auraient à être communiqués qu'au moment où la mesure est réellement discutée ou négociée.

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 les pratiques en matière d'établissement des prix et préciser le mode de détermination du 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 un 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 engendrer 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, pourvu que la partie admissible à un dérivé sache que la société de dérivés cherche à négocier des modalités favorables à ses propres intérêts. Une manière générale de traiter un tel conflit pourrait consister à ajouter une déclaration en la matière dans l'accord-cadre de courtage, déclaration qui pourrait cependant ne pas prévoir nécessairement toutes les circonstances pouvant donner lieu à un conflit d'intérêts à déclarer à une partie à un dérivé.

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 ou déclaré.

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 pour ainsi lui permettre de décider à l'avance si elle souhaite ou non donner suite à la transaction ou avoir recours au service.

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'acquitter 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. Et pour ce faire, chaque année, le courtier en dérivés pourrait demander à la partie à un dérivé de confirmer qu'il n'y a eu aucun changement dans l'information visée à l'article 10.

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 lorsque l'identité de la contrepartie est inconnue avant l'exécution de la transaction et au moment de celle-ci.

Article 11 – Traitement des plaintes

Obligation générale de consigner et de traiter les plaintes

En vertu de l'article 11, la société de dérivés est tenue de consigner toutes les plaintes portant sur ses activités en dérivés, ainsi que de les traiter rapidement et de manière efficace et équitable. Nous nous attendons à ce qu'elle consigne et traite toutes les plaintes reçues d'une partie à un dérivé ayant eu affaire à elle relativement à l'activité en cause (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.

Pour l'application du règlement, 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 la société de dérivés réponde adéquatement à toutes les plaintes, y compris celles portant sur l'une des questions suivantes, en donnant une réponse initiale détaillée, rapidement et par écrit :

- des 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;
- l'obligation de traitement équitable;
- 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 répondre aux plaintes portant sur ces questions et à les régler dans un délai raisonnable en fonction de la nature du différend (normalement, un délai de 90 jours serait jugé raisonnable).

Article 12 – Vente liée

L'article 12 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 cet article 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 12 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.

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 pas une personne physique ou un opérateur en couverture commercial admissible, ou une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial admissible ayant renoncé à leur application.

Article 13 – 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.

Le paragraphe 2 de l'article 13 correspond au paragraphe 4 de l'article 10 du règlement ainsi qu'au paragraphe 4 de l'article 13.2 du Règlement 31-103. Dans le contexte de ce dernier, selon l'interprétation que le personnel des ACVM a généralement donnée à cette disposition, la société doit actualiser l'information relative à la connaissance du client au moins une fois par année. Conformément au paragraphe 1 de l'article 13 du règlement, la société de dérivés qui fait une recommandation ou accepte un ordre doit réaliser une évaluation de sa convenance à la partie à un dérivé, à moins que celui-ci ne soit une partie admissible à un dérivé (qui n'est pas une personne physique) ou qu'il ne soit une partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commerciale admissible ayant renoncé à cette obligation. Par conséquent, chaque fois qu'une société de dérivés fait une recommandation ou accepte un ordre, elle doit savoir si le client est une partie admissible à un dérivé ou une contrepartie individuelle pour déterminer si elle doit se conformer à l'obligation de convenance. Tant et aussi longtemps

qu'elle respecte l'obligation prévue au paragraphe 2 de l'article 10, soit de tenir à jour l'information relative à la connaissance du client, et qu'elle n'est informée d'aucun changement, elle peut se fier aux déclarations existantes.

Article 14 – Convenance à la partie à un dérivé

Le paragraphe 1 de l'article 14 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.

Toute directive d'une partie à un dérivé de passer outre à une évaluation de la convenance de la part de la société de dérivés doit être communiquée par écrit ou consignée en dossier par cette dernière ou la personne physique agissant pour son compte.

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 13 et 14 – 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 13 et 14 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 13 et 14, 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 15 – 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 15 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 (notamment tous les montants en lien avec pareilles indications qu'elles ont versés ou reçus). 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 ententes 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 responsabilités 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 15, 16 et 17.

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.

De façon générale, nous estimons que les pratiques adoptées par les courtiers en placement afin de remplir leurs obligations relatives aux ententes d'indication de clients en vertu du Règlement 31-103 peuvent servir de la même façon à se conformer aux obligations instituées par le règlement en la matière.

Article 16 – Vérification des qualités de la personne qui reçoit une indication de partie à un dérivé

En vertu de l'article 16, 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 17 – 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 17 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.

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 admissible, ou une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial admissible 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 2 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 2 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 k 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 devrait aussi le préciser.

Description des conflits d'intérêts

Conformément au sous-paragraphe b du paragraphe 2 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 2 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 2 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 2 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. L'effet de levier amplifie ces profits et ces pertes sur une transaction, et les pertes peuvent excéder le montant des fonds déposés.

La société de dérivés qui affiche cette information dans une section facilement accessible de son site Web sera considérée comme l'ayant fournie (et mise à jour s'il y a lieu), pourvu qu'elle invite la partie à un dérivé concernée à la consulter avant l'exécution d'une transaction avec elle ou pour son compte.

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

Dans le cas d'une transaction sur un compte géré, nous comptons que le courtier en dérivés mettra l'information visée au paragraphe 1 de l'article 20 à la disposition du conseiller en dérivés agissant pour ce compte, lequel n'aura, pour sa part, qu'à mettre l'information visée au paragraphe 2 de cet article à la disposition de la partie à un dérivé chaque mois.

Nous ne nous attendons pas à ce que le courtier en dérivés, en vertu du paragraphe 1 de l'article 20, 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.

Nous nous attendons à ce que cette information soit mise à la disposition de la partie à un dérivé sous forme électronique (par exemple, au moyen d'une plateforme en ligne qui lui permet de connaître la valeur de sa position sur dérivés). La société de dérivés devrait indiquer à ses parties à un dérivé comment elles peuvent accéder à cette information avant l'exécution d'une transaction pour elles ou pour leur compte, et lorsqu'elle modifie la façon de leur fournir cette information.

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

À l'exception de celles prévues aux articles 23 et 24, 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 admissible, ou une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique, soit un opérateur en couverture commercial admissible ayant « renoncé » à leur application.

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 2 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 admissible, ou une partie admissible à un dérivé qui est soit une personne physique soit un opérateur en couverture commercial admissible ayant renoncé à leur application.

Article 27 – Contenu et transmission de l'information sur les transactions

Obligation de transmission d'un avis d'exécution à toutes les parties à un dérivé

Il peut être satisfait à l'obligation de fournir l'avis d'exécution écrit prévu au paragraphe 1 de l'article 27 par la transmission d'un avis sous forme électronique (y compris par message SWIFT) ou d'un avis pouvant être représenté par un code informatique (ou dont certaines de ses dispositions peuvent l'être) conformément aux normes élaborées par les associations sectorielles pertinentes de temps à autre.

Le sous-paragraphe *b* de ce paragraphe prévoit que l'avis d'exécution peut être transmis au conseiller en dérivés agissant pour le compte de la partie à un dérivé, si celle-ci y a consenti par écrit. Le client donne habituellement son autorisation ou son consentement à ce que le conseiller en dérivés reçoive l'avis pour son compte dans une convention de gestion des placements. Selon nous, cette pratique est en phase avec l'obligation prévue à ce sous-paragraphe. Nous ne comptons pas modifier la pratique du marché selon laquelle le courtier en dérivés transmet l'avis d'exécution au conseiller en dérivés qui agit en qualité de mandataire de la partie à un dérivé, et ne nous attendons pas à ce que le conseiller en dérivés obtienne une directive entièrement nouvelle et distincte de cette dernière.

Dans le cas où la transaction est exécutée sur une plateforme de négociation de dérivés (ou une plateforme analogue), nous comprenons que c'est cette dernière qui, conformément à son manuel de réglementation, transmettra l'avis d'exécution à chaque contrepartie à la transaction. Le cas échéant, nous ne nous attendons donc pas à ce que la société de dérivés en transmette un également à la partie à un dérivé.

Autres obligations (s'il y a lieu) relatives aux avis d'exécution transmis aux parties qui ne sont pas des parties admissibles à un dérivé

Le paragraphe 2 de l'article 27 s'applique uniquement aux transactions effectuées avec une partie qui n'est pas une partie admissible à un dérivé. Il permet intentionnellement une certaine latitude – l'information ne doit être communiquée que si elle s'applique à la transaction visée. 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) 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

Selon notre interprétation, le fait de « transmettre » le relevé selon le paragraphe 1 de l'article 28 comprend le fait de le mettre à la disposition de la partie à un dérivé par l'intermédiaire du site Web de la société de dérivés ou de l'afficher sur le compte en ligne qu'elle détient auprès de cette dernière.

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) 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 d'un courtier en 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, le courtier en dérivés a certaines obligations concernant les politiques et les procédures relatives à la conformité et au traitement des manquements importants.

Nous estimons qu'il devrait bénéficier d'une certaine marge de manœuvre dans le choix de la personne amenée à s'acquitter de ces obligations. Il pourra par exemple désigner un ou plusieurs dirigeants responsables des dérivés à cette fin.

L'article 30 impose également certaines obligations au conseiller en dérivés concernant les politiques et les procédures relatives à la conformité. Les obligations qui incombent au « dirigeant responsable des dérivés » en vertu de cette section (articles 31 et 32) ne s'appliquent toutefois pas au conseiller en dérivés.

Article 29 – Définitions

Unité des dérivés

La définition de l'expression « unité des dérivés » ne vise pas à imposer au courtier en dérivés une structure organisationnelle particulière pour son activité en dérivés. Selon la taille de ce dernier, une unité des dérivés peut se rapporter, par exemple, à une catégorie de dérivés, à une catégorie ou à une sous-catégorie d'actifs, à une branche d'activité ou à une division du service des dérivés.

Dirigeant responsable des dérivés

La définition de l'expression « dirigeant responsable des dérivés » vise la personne physique désignée essentiellement pour diriger une unité des dérivés en particulier et gérer son activité quotidienne ou exercer une influence significative sur elle. Cette définition vise à mener à la désignation de la personne physique responsable de ce qui suit :

- la gestion ou la conduite de l'unité des dérivés, y compris la mise en application, en son sein, de la gestion des priorités commerciales et du risque ainsi que de l'efficacité opérationnelle, et la simplification des processus à l'égard d'une catégorie de dérivés, d'une catégorie ou sous-catégorie d'actifs, d'une branche d'activité ou d'une division du service des 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 du courtier en dérivés.

Dans une grande institution financière, le « dirigeant responsable des dérivés » pourrait être un directeur commercial.

Article 30 – Politiques et procédures

Principe général

Il incombe à chaque personne physique agissant pour le compte d'une société de dérivés dans le cadre de ses activités en dérivés de promouvoir une solide culture de conformité qui soit axée non seulement sur le respect de la réglementation applicable, mais aussi sur l'importance de l'intégrité personnelle et la nécessité de traiter les parties à un dérivé avec honnêteté, bonne foi et équité.

Établissement d'un système de conformité

À cette fin, 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 (c'est-à-dire, à l'échelle de la société) relatifs à sa conformité à la législation en valeurs mobilières applicable.

Nous nous attendons à ce que la société de dérivés revoie, évalue et actualise ses politiques, procédures et contrôles à l'occasion afin de tenir compte des changements apportés aux lois sur les valeurs mobilières applicables ainsi qu'aux normes et aux pratiques du secteur (notamment l'adoption de codes de conduite volontaires).

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.

Paragraphe c de l'article 30 – politiques et procédures relatives aux personnes physiques

Le paragraphe *c* 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 de la législation en valeurs mobilières, le cas échéant.

En vertu du sous-paragraphe *i* de ce 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. Le programme de formation devrait inclure une formation sur la conformité, des séances de formation périodiques sur les notions fondamentales du marché des dérivés et sur les autres éléments pertinents qui lui sont propres ainsi qu'une formation sur les nouveaux produits et services en lien avec les dérivés.

Le sous-paragraphe *iii* de ce 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. Nous nous attendons à ce que ces personnes agissent avec intégrité, notamment avec honnêteté et bonne foi, particulièrement auprès des clients.

Avant d'employer une personne physique dans une unité des 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 vu 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.

Afin de remplir de façon continue l'obligation prévue au sous-paragraphe *iii* du paragraphe *c* de l'article 30, il est possible de s'appuyer sur un code d'éthique ou de conduite adopté à l'échelle de la société. Par ailleurs, nous nous attendons à ce que la société de dérivés oblige les membres du personnel de son unité des dérivés à lire ce code et à lui fournir une confirmation (habituellement mise à jour chaque année) qu'ils s'y conforment.

Article 31 – Désignation et responsabilités du dirigeant responsable des dérivés

Conformément au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 31, le courtier en dérivés est tenu de désigner un dirigeant responsable des dérivés relativement à une unité des dérivés (à moins qu'il n'en soit dispensé en vertu de l'article 31.1).

Le courtier en dérivés peut compter plusieurs unités des dérivés différentes selon sa taille, son niveau d'activités en dérivés et sa structure organisationnelle. Il serait donc approprié de désigner un dirigeant responsable des dérivés pour chacune de ces unités. Ainsi, un grand courtier possédant plus d'un pupitre de négociation couvrant différents produits pourrait désigner un certain nombre de dirigeants responsables des dérivés. Le titre précis ou la description d'emploi de la personne physique ainsi désignée pourrait différer selon le courtier en dérivés en fonction de ces mêmes critères. En règle générale, une même personne physique ne pourrait être désignée comme dirigeant responsable des dérivés de plus d'une unité des dérivés.

Sauf dans le cas d'un petit courtier en dérivés qui n'exploite qu'une seule unité des dérivés, le dirigeant responsable des dérivés ne devait être ni le chef de la direction ou une personne physique inscrite en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Il incombe au courtier en 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.

Une fois le règlement mis en œuvre, nous comptons surveiller le processus par lequel les courtiers en dérivés déterminent la ou les personnes physiques ainsi désignées.

Sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'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 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;
- collaborer avec le chef de la conformité ou toute autre personne chargée des politiques afin d'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 3 de l'article 31 – Rapport du dirigeant responsable des dérivés au conseil d'administration

L'importance relative de tout manquement au règlement ou à la législation en valeurs mobilières applicable est fonction des circonstances. Ainsi, un manquement important commis par une partie à un dérivé peu expérimentée et de petite taille peut être différent de celui qui se rapporte à une partie à un dérivé expérimentée et de grande taille. En outre, dans le cas d'une tendance ou d'une pratique récurrente d'activités constituant un manquement au sein de l'unité des dérivés ou de la part d'une personne physique qui y travaille, même si un seul incident peut ne pas être important, la tendance de manquement en soi peut être « importante ». Ainsi, un seul cas de fraude, de fixation des prix, de manipulation des taux de référence ou d'exécution d'opérations en avance sur le marché serait jugé important.

Pour respecter l'obligation de déposer un rapport auprès du conseil d'administration conformément au sous-paragraphe *b* 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 à celui-ci 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. Dans le cours normal des activités, il pourrait être approprié d'intégrer le rapport du dirigeant responsable des dérivés dans le rapport annuel, mais ce responsable devrait participer à l'établissement du rapport pour le compte de l'unité des dérivés, même si son obligation de présenter le rapport au conseil d'administration est remplie par le chef de la conformité du courtier en dérivés.

Article 31.1 – Dispenses à l'égard de la désignation et des responsabilités du dirigeant responsable des dérivés

Les dispenses à l'égard de l'obligation de désignation et des responsabilités du dirigeant responsable des dérivés prévues à l'article 31 sont ouvertes au courtier en dérivés qui remplit les conditions de l'une des dispenses suivantes :

- la dispense prévue au paragraphe 1 de l'article 31.1 pour les courtiers en dérivés dont le montant notionnel brut global des dérivés qui étaient en cours à la fin du mois n'a pas excédé 250 000 000 \$ au cours des 24 mois précédents;
- la dispense prévue au paragraphe 2 de l'article 31.1 pour les courtiers en dérivés qui n'agissent à ce titre qu'à l'égard de dérivés sur marchandises et dont le montant notionnel brut global des dérivés sur marchandises qui étaient en cours à la fin du mois n'a pas excédé 3 000 000 000 \$ au cours des 24 mois précédents.

Le montant notionnel dont il est question aux paragraphes 1 et 2 de l'article 31.1 devrait être calculé par établissement du montant notionnel brut de l'ensemble des dérivés en cours à la fin du mois qui est en-deçà du seuil déterminé dans chaque article.

Bien que, dans la plupart des cas, le montant notionnel d'un dérivé en particulier soit le montant monétaire qui y est indiqué, le dérivé peut parfois établir un montant non monétaire, comme la quantité notionnelle (ou le volume notionnel) du sous-jacent. Le cas échéant, le calcul du montant notionnel monétaire en cours nécessitera de convertir cette quantité notionnelle en une valeur monétaire. Nous nous attendons à ce que les courtiers en dérivés déterminent le mode de calcul du montant notionnel monétaire selon la méthode figurant dans le rapport intitulé *Technical Guidance – Harmonisation of critical OTC derivatives data elements (other than UTI and UPI)* publié en avril 2018 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et le conseil de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (également connue sous l'appellation anglaise courante « CDE methodology »).

Article 32 – Responsabilité du courtier en dérivés de déclarer les manquements importants à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières

L'obligation de déclaration prévue à l'article 32 s'applique selon que le courtier en dérivés considérerait raisonnablement le manquement comme un manquement 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.

Le courtier en 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.

Nous nous attendons à ce que la déclaration soit faite à l'autorité par l'une des personnes physiques suivantes :

- a) le chef de la direction du courtier en 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 du courtier en dérivés inscrit;
- c) si le courtier en dérivés exerce d'autres activités commerciales importantes, le dirigeant responsable de la division qui agit à titre de courtier en dérivés;
- d) le chef de la conformité du courtier en dérivés.

Se reporter à l'Annexe A de la présente instruction générale pour obtenir le modèle qu'il est proposé au courtier en dérivés d'utiliser afin de déclarer le type de manquement visé à l'article 32.

Cet article ne s'applique pas aux conseillers en dérivés.

SECTION 2 – Tenue de dossiers

Article 33 – Convention avec une partie à un dérivé contenant toutes les modalités importantes

Le règlement ne prévoit aucun modèle de convention. Toute convention avec une partie à un dérivé devrait habituellement 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. Pour déterminer si les obligations prévues à l'article 33 sont respectées, nous tiendrions généralement compte des pratiques harmonisées en matière d'information, de déclaration et de documentation élaborées éventuellement par des associations professionnelles internationales dans des documents normalisés du secteur en fonction des obligations applicables sur les principaux marchés mondiaux.

Il est possible que le processus menant à la conclusion d'une convention avec une nouvelle contrepartie comporte l'établissement des modalités essentielles avant la transaction, suivi de celles plus générales (comme les situations de défaillance) dans l'avis d'exécution, avant qu'une convention-cadre ne soit signée. Dans certains cas, ce processus pourrait satisfaire aux obligations prévues à l'article 33. Nous nous attendons à ce que la convention 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.

Nous sommes conscients que les participants au marché canadien n'ont pas l'habitude de consigner certains types de transactions de change dans des documents normalisés du secteur. Les sociétés se fient plutôt à l'avis d'exécution (y compris les messages SWIFT) pour attester de

l'existence d'une convention entre les parties. Dans ces circonstances, nous accepterions que les obligations prévues à l'article 33 puissent être également remplies par la transmission d'un avis d'exécution (y compris les messages SWIFT) conformément au paragraphe 1 de l'article 27, lequel pourrait ne pas inclure toutes les modalités qui figurent généralement dans pareille documentation.

Article 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. Ces dossiers doivent être conservés sous une forme qui soit facilement accessible et interrogeable. 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 devrait, 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 13 et 14 (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 prenne les mesures suivantes :

- consigner avec exactitude et exhaustivité chaque transaction conclue;
- tenir des dossiers démontrant l'existence et la nature du dérivé (ce qui comprend la documentation pouvant être représentée par un code informatique, si les dossiers sont conformes aux obligations prévues par le règlement).

Elle devrait également 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 et écrites avec eux, notamment les courriels, le courrier ordinaire, les télécopies, la messagerie instantanée, le clavardage ainsi que les communications par appareil mobile ou sur d'autres supports électroniques ou numériques exécutés à partir d'une plateforme technologique.

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 des dossiers raisonnables de 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. Ce qui est « raisonnable » peut différer selon qu'il s'agit d'une grande ou d'une petite société de dérivés.

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 règlement**Article 36 – Dispense pour les fournisseurs de liquidités étrangers***Principe général*

Cette dispense permet aux fournisseurs de liquidités étrangers (c'est-à-dire les courtiers en dérivés étrangers) d'effectuer des transactions avec des courtiers en dérivés situés au Canada sans qu'ils soient assujettis aux obligations prévues par le règlement en matière de conduite afin de faciliter l'accès et la liquidité sur le marché entre courtiers.

Recours à la dispense

Aucune obligation de notification ou de dépôt (ni autre condition) n'est imposée aux courtiers en dérivés étrangers qui se prévalent de cette dispense relativement à leurs transactions effectuées avec des courtiers en dérivés locaux. Les courtiers étrangers qui souhaitent obtenir un accès plus large aux marchés canadiens des dérivés sous le régime d'une dispense devraient se prévaloir de la dispense pour les courtiers en dérivés étrangers prévue à l'article 38.

Le courtier en dérivés qui est une banque de l'annexe I ou II en vertu de la *Loi sur les banques* du Canada n'a pas droit à cette dispense. Nous comptons toutefois permettre à ceux qui sont des banques de l'annexe III (les succursales bancaires étrangères de courtiers en dérivés étrangers autorisés en vertu de cette loi à exercer des activités au Canada) d'y recourir puisqu'elle est consentie aux banques étrangères (c'est-à-dire les entités juridiques étrangères qui sont contreparties à une transaction avec un courtier en dérivés local).

Ainsi, un courtier en dérivés situé aux États-Unis, qu'il soit un courtier en swaps inscrit ou qu'il exerce ses activités sous le régime d'une dispense d'inscription (parce qu'il ne dépasse pas certains seuils financiers qui l'obligeraient à s'inscrire à titre de courtier en swaps américain), est dispensé des obligations prévues par le règlement en matière de conduite qui s'appliquent aux transactions effectuées avec une institution financière canadienne qui est un courtier en dérivés. De même, ces obligations ne s'appliqueraient pas à un tel courtier en dérivés qui négocierait uniquement des marchandises, relativement à ses transactions effectuées avec une personne visée au paragraphe *a* de l'article 36.

Pour l'application de cette dispense, nous estimons que la « législation en valeurs mobilières, en contrats à terme sur marchandises ou en dérivés du territoire étranger » comprend la législation bancaire d'un tel territoire.

Article 37 – Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés

L'article 37 prévoit une dispense de l'application des dispositions 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 de cet article. 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.

Article 38 – Courtiers en dérivés étrangers

Principe général

L'article 38 prévoit une dispense de l'application des dispositions du règlement pour les courtiers en dérivés étrangers dont les activités qu'ils se proposent d'exercer avec une partie admissible à un dérivé au Canada sont régies par les lois d'un territoire étranger qui réalisent des résultats comparables sur le plan réglementaire aux obligations dans le règlement.

Recours à la dispense

Cette dispense est ouverte aux courtiers en dérivés étrangers dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire désigné à l'Annexe A, si la transaction est effectuée avec une personne qui est une partie admissible à un dérivé. L'autorité peut ajouter des territoires à cette annexe. Pour qu'ils y soient désignés, l'autorité de réglementation étrangère, les participants au marché ou les associations sectorielles pertinentes devront soumettre une demande auprès de l'autorité pour examen.

S'agissant des courtiers en dérivés étrangers qui sont des banques étrangères dont le territoire d'origine est désigné à l'Annexe A et qui exploitent une succursale au Canada (soit une banque de l'annexe III en vertu de la *Loi sur les banques*), cette dispense s'étendra à leurs succursales canadiennes.

La dispense n'est ouverte qu'au courtier en dérivés étranger qui se conforme aux lois du territoire étranger désigné à l'Annexe A auxquelles il est soumis relativement à ses activités en dérivés avec une partie à un dérivé située au Canada. Le courtier en dérivés étranger qui n'est pas soumis à des dispositions réglementaires dans son territoire « d'origine » à l'égard de ses activités en dérivés, y compris celui qui invoque une exclusion ou une dispense (notamment discrétionnaire) de celles-ci dans le territoire étranger, ne peut pas bénéficier de la dispense prévue à l'article 38. Si le courtier en dérivés étranger invoque une exclusion ou une dispense dans le territoire étranger (ou qu'il n'existe sinon pas de régime réglementaire régissant ses activités en dérivés avec une partie à un dérivé), il devra demander une dispense semblable à l'autorité en valeurs mobilières compétente.

Déclaration à l'autorité

L'obligation de déclaration à l'autorité en vertu du sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 38 incombe au courtier en dérivés s'il estime raisonnablement que le ou les manquements constituent des manquements importants aux lois du territoire étranger relativement aux activités de courtage en dérivés, et qui risquent de causer un préjudice important à une partie à un dérivé ou aux marchés des capitaux ou qui sont des manquements récurrents. L'importance relative d'un préjudice sera fonction des circonstances. Ce qui constitue un « préjudice important » pour une petite partie à un dérivé qui est un opérateur en couverture commerciale ou pour une partie à un dérivé expérimentée et de grande taille peut différer.

Si le courtier en dérivés doit d'abord faire la déclaration prévue au sous-paragraphe *d* à l'autorité de son territoire d'origine, nous nous attendons à ce qu'il la transmette dans un délai raisonnable par la suite à l'autorité canadienne. La déclaration peut être faite par le chef de la conformité, le chef de la direction (ou, s'il n'y a pas de chef de la direction, la personne physique exerçant des fonctions analogues) ou par le dirigeant responsable de la division de la société de dérivés qui agit à titre de courtier en dérivés.

Se reporter à l'Annexe A de la présente instruction générale pour obtenir le modèle qu'il est proposé au courtier en dérivés d'utiliser afin de déclarer le manquement important visé au sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 38. Nous sommes conscients, que selon les faits et circonstances, il peut être approprié pour un courtier en dérivés étranger de transmettre la

déclaration à l'autorité canadienne au moyen du même modèle que celui déposé par le courtier en dérivés étranger dans son territoire d'origine.

Autres 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 les conditions prévues au paragraphe 2.

Les courtiers en dérivés étrangers ne devront déposer qu'un seul acte d'acceptation de compétence auprès de l'autorité. Autrement dit, celui qui dépose le formulaire prévu à l'Annexe 93-101A1, *Acte d'acceptation de compétence et désignation d'un mandataire aux fins de signification* auprès de l'autorité satisfait à l'obligation de dépôt.

SECTION 2 – Dispenses de l'application de certaines dispositions du règlement

Article 39 – Courtier en placement

L'article 39 du règlement prévoit une dispense de l'application de certaines dispositions de ce dernier indiquées à l'Annexe B pour le courtier en dérivés qui est courtier membre de l'OCRCVM et qui se conforme aux dispositions correspondantes de celui-ci relativement à une transaction avec une partie à un dérivé. Nous considérons la conformité aux procédures, interprétations, avis, bulletins et pratiques applicables de l'OCRCVM comme relevant de la conformité aux dispositions applicables de ce dernier.

Le courtier en dérivés ne peut se prévaloir de cette dispense que s'il remplit les conditions suivantes : *i*) il se conforme aux exigences de l'OCRCVM qui correspondent aux dispositions indiquées à l'Annexe B, et *ii*) il avise l'autorité de tout manquement important à l'une d'entre elles.

Article 40 – Institution financière canadienne

L'article 40 du règlement prévoit une dispense de l'application de certaines dispositions de ce dernier indiquées à l'Annexe C pour le courtier en dérivés qui est une institution financière canadienne soumise à la réglementation prudentielle du BSIF et qui se conforme aux exigences correspondantes du BSIF ou aux dispositions de la *Loi sur les banques* relativement à une transaction avec une partie à un dérivé. Nous considérons la conformité aux lignes directrices, règles, règlements, interprétations, préavis et pratiques applicables du BSIF comme relevant de la conformité aux exigences applicables de ce dernier.

Le courtier en dérivés ne peut se prévaloir de cette dispense que s'il remplit les conditions suivantes : *i*) il se conforme aux exigences du BSIF ou aux dispositions de la *Loi sur les banques* qui correspondent aux dispositions indiquées à l'Annexe C, et *ii*) il avise l'autorité de tout manquement important à l'une d'entre elles.

Article 41 – Dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés où l'identité de la partie à un dérivé est inconnue

Lorsque le courtier en dérivés conclut une transaction avec une partie à un dérivé sur une plateforme de négociation de dérivés ou toute plateforme analogue (par exemple, un mécanisme de négociation désigné comme un système d'exécution de swaps en vertu des règles de la CFTC ou comme un système multilatéral de négociation en vertu de règles de l'Union européenne), il ne lui est peut-être pas possible d'établir l'identité de la partie à un dérivé au préalable. Selon notre compréhension, le mécanisme de négociation vérifierait l'identité de la partie à un dérivé avant de l'admettre aux négociations et transmettrait un avis d'exécution à chaque contrepartie à la transaction. C'est pourquoi cet article du règlement prévoit une dispense pour le courtier en dérivés dans un tel cas, ainsi qu'à l'égard des autres obligations préalables à la transaction qui ne peuvent être remplies parce que l'identité de la partie à un dérivé est inconnue au moment de l'exécution.

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.

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, à l'égard des conseils fournis à une partie à un dérivé, une dispense de l'application des dispositions du règlement pour les conseillers en dérivés étrangers dont les activités qu'ils se proposent d'exercer avec une partie admissible à un dérivé au Canada sont régies par les lois d'un territoire étranger qui réalisent des résultats comparables sur le plan réglementaire aux obligations dans le règlement.

L'article 45 introduit une dispense distincte pour le conseiller en dérivés qui est inscrit à titre de conseiller en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises.

Recours à la dispense

La dispense est ouverte aux conseillers en dérivés étrangers dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire désigné à l'Annexe D à l'égard des conseils fournis à propos de dérivés à une personne qui est une partie admissible à un dérivé. L'autorité peut ajouter des territoires à cette annexe. Pour qu'ils y soient désignés, l'autorité de réglementation étrangère, les participants au marché ou les associations sectorielles pertinentes devront soumettre une demande auprès de l'autorité pour examen.

La dispense ne s'applique qu'au conseiller en dérivés étranger qui se conforme aux lois du territoire étranger désigné à l'Annexe D auxquelles il est soumis relativement à ses activités en dérivés avec une partie à un dérivé située au Canada. Le conseiller en dérivés étranger qui n'est pas soumis à des dispositions réglementaires dans son territoire « d'origine » à l'égard de pareilles activités, y compris celui qui invoque une exclusion ou une dispense (notamment discrétionnaire) de celles-ci dans le territoire étranger, ne peut pas bénéficier de la dispense prévue à l'article 43. Le conseiller en dérivés étranger qui invoque une exclusion ou une dispense dans le territoire étranger devrait demander une dispense semblable à l'autorité en valeurs mobilières compétente.

Autres conditions

Le conseiller en dérivés étranger doit remplir chacune des conditions prévues au paragraphe 2 de l'article 43. L'information visée au sous-paragraphe *b* de ce paragraphe peut être fournie par un conseiller en dérivés dans la documentation d'ouverture de compte.

Article 44 – Conseiller en dérivés étranger

La dispense est ouverte aux sous-conseillers en dérivés étrangers dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire désigné à l'Annexe E.

Elle permet au sous-conseiller en dérivés étranger de fournir des conseils à certains conseillers en dérivés et courtiers en dérivés sans avoir à s'inscrire comme conseiller au Canada. Dans le cadre de ces ententes, le conseiller en dérivés ou le courtier en dérivés est le client du sous-conseiller en dérivés étranger et il reçoit des conseils pour son propre compte ou celui de ses clients. L'une des conditions de cette dispense est que le conseiller en dérivés ou le courtier en dérivés doit s'engager par contrat envers son client à assumer toute perte découlant de certains manquements du sous-conseiller. Nous nous attendons à ce que la société de dérivés qui assume cette responsabilité effectue un contrôle diligent initial et continu à l'égard du sous-conseiller et veille à ce que les placements conviennent à son client. Elle devrait aussi tenir des registres des contrôles diligents effectués.

Article 45 – Conseiller inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises

Les conseillers inscrits en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises sont dispensés des dispositions indiquées à l'Annexe E s'ils se conforment aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103 relativement à leurs activités en dérivés.

Cette dispense vise à permettre aux conseillers inscrits d'étendre la portée de leurs systèmes de conformité à leurs activités en dérivés avec des clients pour l'application d'obligations se rapportant, par exemple, à la convenance (article 14) et aux ententes d'indication (article 15), pourvu qu'ils se conforment aux dispositions correspondantes du Règlement 31-103 à l'égard de ces activités. Comme le reste des dispositions applicables en la matière aux conseillers inscrits sont fondées sur des principes, nous nous attendons de même à ce que leurs systèmes de conformité permettent l'application des principes fondamentaux comme l'obligation de traitement équitable

CHAPITRE 8**DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR****Article 47 – Dispositions transitoires pour la partie à un dérivé existante qui n'est pas une personne physique**

En vertu du règlement, la société de dérivés peut invoquer des dispenses particulières lorsque chacune de ses parties à un dérivé est une partie admissible à un dérivé. Les dispositions transitoires lui permettront de s'appuyer sur les déclarations qu'elle a reçues selon lesquelles une partie à un dérivé est un client autorisé, une contrepartie qualifiée (au Québec), une partie qualifiée ou « *qualified party* » (dans un certain nombre de territoires) ou un « *eligible contract participant* ».

Ces dispositions transitoires ne s'appliquent qu'aux relations entre la société de dérivés et ses clients qui ne sont pas des personnes physiques, et expirent 5 ans après la date d'entrée en vigueur du règlement.

La société de dérivés qui, avant la date d'entrée en vigueur du règlement, a déjà obtenu une déclaration d'une partie à un dérivé quant à sa qualité de client autorisé, de contrepartie qualifiée, de partie qualifiée ou *qualified party*, ou encore d'*eligible contract participant* en vertu de règles américaines semblables, par exemple dans un accord-cadre de l'ISDA, la documentation d'ouverture de compte ou une convention de gestion des placements, peut considérer que la partie à un dérivé lui a déclaré qu'elle est une « partie admissible à un dérivé » pour l'application du règlement. La société de dérivé pourra se fier à pareille déclaration jusqu'à l'expiration de la période de transition.

Après l'entrée en vigueur du règlement, nous nous attendons à ce que les documents susmentionnés sur lesquels la société de dérivés se fonde pour confirmer la qualité de la partie à un dérivé en vertu du règlement ne mentionnent que la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » et les catégories y afférentes. Cette attente vaut pour toute transaction conclue avec une partie à un dérivé dont la qualité n'a pas été confirmée par la société de dérivés, ou lorsque cette dernière établit une toute nouvelle relation avec une partie à un dérivé.

Si une partie à un dérivé expérimentée (telle qu'une caisse de retraite) conclut une transaction avec une société de dérivés après la date d'entrée en vigueur du règlement et que cette dernière a déjà confirmé par écrit sa qualité de partie à un dérivé expérimentée, par exemple dans un accord-cadre de l'ISDA, la documentation d'ouverture de compte ou une convention de gestion des placements où la partie à un dérivé a déclaré être un « client autorisé », la société de dérivés peut considérer qu'elle a obtenu de cette partie la déclaration qu'elle est une partie admissible à un dérivé. À l'inverse, si la société de dérivés conclut une transaction avec une partie à un dérivé expérimentée après cette date, mais n'a pas obtenu de cette dernière la déclaration qu'elle est un « client autorisé », elle doit confirmer la qualité de la partie à un dérivé en fonction de la définition et des catégories de partie admissible à un dérivé prévues au paragraphe 1 de l'article 1 du règlement. De façon générale, nous nous attendons à ce que les sociétés de dérivés qui actualisent l'information relative aux parties à un dérivé entre la date d'entrée en vigueur du règlement et l'expiration de la période de transition commencent à recueillir l'information sur leur qualité de partie admissible à un dérivé.

La définition de « client autorisé » exclut l'« opérateur en couverture commercial admissible ». Lorsqu'une partie à un dérivé s'appuie sur cette dernière catégorie pour avoir la qualité de partie admissible à un dérivé, la société de dérivés doit confirmer cette qualité d'après la définition et les catégories de « partie admissible à un dérivé » au paragraphe 1 de l'article 1 du règlement.

Article 48 – Dispositions transitoires pour les transactions existantes

Seule l'obligation de traitement équitable prévue à l'article 8 s'applique aux transactions conclues par une société de dérivés avant la date d'entrée en vigueur du règlement à l'égard desquelles elle a déjà conclu que la partie à un dérivé a la qualité de client autorisé, de contrepartie qualifiée, de partie qualifiée ou *qualified party* ou encore d'*eligible contract participant* en vertu de la législation américaine applicable.

Article 49 – Date d'entrée en vigueur

Le règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur*) (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.

En Saskatchewan, le règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après la date d'entrée en vigueur.

S'agissant des transactions réalisées avant la date d'entrée en vigueur, seul l'article 8 s'applique 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 établir 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), *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, ou *iv*) un « *eligible contract participant* » au sens de l'article 1(a)(18) du *Commodity Exchange Act* des États-Unis.

À notre avis, la prise de « mesures raisonnables » comprend l'obtention d'une déclaration écrite, à la condition que la société de dérivés n'ait pas d'information ni de motif lui permettant d'en remettre en question l'exactitude.

ANNEXE A
MODÈLE PROPOSÉ DE DÉCLARATION DE MANQUEMENT IMPORTANT EN
VERTU DE L'ARTICLE 32 ET DU PARAGRAPHE 1 DE L'ARTICLE 38

1. Identifier les entités, les unités et les personnes physiques en cause.
2. Présenter le manquement en détail, y compris son contexte, et indiquer les circonstances et les auteurs de sa découverte (plainte de la partie à un dérivé, vérification ou audit interne, autre activité de surveillance), en précisant *a*) s'il implique un risque de préjudice important pour une partie à un dérivé, *b*) s'il implique un risque de préjudice important pour les marchés des capitaux, ou *c*) s'il s'agit d'un manquement récurrent.
3. Relativement au point 2 ci-dessus, présenter la chronologie des événements suivants : *i*) la survenance du manquement, *ii*) sa découverte, *iii*) sa résolution, *iv*) sa déclaration.
4. Si des mesures ont été prises pour traiter ou résoudre le manquement, les indiquer.

Draft Regulation

Derivatives Act
(chapter I-14.01, s. 175, 1st 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 60 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 **March 21, 2022**, to the following:

Me Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
Fax : (514) 864-6381
E-mail : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Further information

Further information is available from:

Dominique Martin
Co-Chair, CSA Derivatives Committee Director, Oversight of Trading Activities
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4351
Toll-free: 1 877 525-0337
dominique.martin@lautorite.qc.ca

January 20, 2022

CSA Notice of Third Consultation

Draft Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct

Draft Policy Statement to Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct

January 20, 2022

Introduction

We, the Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**), are publishing the following for a third comment period of 60 days, expiring on March 21, 2022:

- 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 **Draft Materials** in this Notice.

We are issuing this Notice to invite comments on the Draft Materials. Please note that the CSA will not be publishing Draft *Regulation 93-102 respecting Derivatives: Registration* and Draft *Policy Statement to Regulation 93-102 respecting Derivatives: Registration* concurrently with the Draft Materials at this time.

We welcome all comments on this publication and have also included specific questions in the Comments section.

In developing the Draft Materials, the CSA have 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 and subsequent implementation of the Draft Materials.

Substance and Purpose

The CSA is publishing revisions to the Draft Materials that address comments we received during the previous comment period, including comments about the benefits of a business conduct regime tailored for over-the-counter (**OTC**) derivatives and the potential for negative impacts of such a

regime on derivatives market liquidity, having regard to, among other things, the regulatory experience of derivatives dealers and advisers in other jurisdictions. As a result, we have accepted the majority of the comments and accordingly, we have made changes to the Draft Materials to streamline the operationalization of the Draft Materials' requirements and to ensure that access to derivatives products will not be unduly limited for investors/customers in the Canadian OTC derivatives markets and that costs will remain competitive.

The CSA have developed the Draft Materials to help protect participants in the OTC derivatives markets, reduce risks including potential systemic risk, improve transparency, increase accountability and promote responsible business conduct in the OTC derivatives markets.¹

During the financial crisis of 2008, the inappropriate sale of financial instruments had a substantial impact on global financial markets and led to major losses for retail and institutional participants. The International Organization of 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.”² Moreover, since the financial crisis, there have been numerous cases of serious market misconduct in the global derivatives market and short-term FX market; for example, misconduct relating to the manipulation of benchmarks and front-running of customer orders, breaches of client confidentiality and failure to adequately manage conflicts of interest. In addition, the International Monetary Fund reported in 2019 that Canada’s “[o]ngoing reforms in the areas of conduct of business of over-the-counter (OTC) derivatives and duties towards clients should be completed.”³

To address these issues, the Draft Materials will establish a robust regime that is tailored for OTC derivatives markets, meets IOSCO’s international standards, and creates a market conduct regime that is also consistent with the regulatory approach taken by most IOSCO jurisdictions with active derivatives markets.⁴ As a result, the Draft Materials will help protect participants in the OTC derivatives markets from unfair, improper or fraudulent practices and will foster confidence in the Canadian financial markets.

The Draft Materials are intended to create a uniform approach to derivatives markets conduct regulation in Canada and promote consistent protections for OTC derivatives market participants regardless of the type of derivatives firm they deal with, while also ensuring that derivatives dealers and advisers operating in Canada are subject to consistent regulation.

The Draft Materials apply to a person if it meets the definition of “derivatives adviser” or a “derivatives dealer”, regardless of whether it is registered or exempted from the requirement to be registered in a jurisdiction. As a result, the Draft Materials apply to federally regulated Canadian financial institutions that are in the business of trading or advising in OTC derivatives.

¹ The Draft Materials apply to derivatives as determined in accordance with the product determination rule applicable in the relevant jurisdiction.

² <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf> (DMI Report) at p 1.

³ Financial System Stability Assessment of Canada, published on June 24, 2019 (Country Report No.19/177).

⁴ <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD497.pdf> (DMI Implementation Review) at p. 13.

As described in the *Summary of Comments and Responses* in Annex B, a business trigger test is used to determine if the person is in the business of trading or advising in OTC derivatives. Even if a person is in the business of trading in OTC derivatives in a CSA jurisdiction, they may be exempt from the requirements of the Draft Materials if they qualify for an exemption available in the Draft Materials. Finally, even if a person is subject to the requirements of the Draft Materials, those requirements are tailored depending on the nature of the derivatives dealer's or derivatives adviser's derivatives party.

The Draft Materials set out a principled approach to regulating the conduct of participants in the OTC derivatives markets, including requirements relating to the following:

- Fair dealing
- Conflicts of interest
- Know your derivatives party (KYDP)
- Suitability
- Pre-transaction disclosure
- Reporting
- Compliance
- Senior management duties
- Recordkeeping
- Treatment of derivatives party assets

Many of the requirements in the Draft Materials 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.

Much like Regulation 31-103, the Draft Materials take 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 additional obligations:
 - apply if the derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party that is not an eligible derivatives party (i.e., a “non-eligible derivatives party”), 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 term “eligible derivatives party” (**EDP**) is used to refer to those derivatives parties that do not require the full set of protections afforded to “retail” customers or investors, either because they may reasonably be considered sophisticated or because they have sufficient financial resources to purchase professional advice, or otherwise protect themselves through contractual negotiation with the derivatives firm.

Note that we are monitoring the implementation of Client Focused Reforms⁵ for securities market participants. We will consider whether comparable provisions are appropriate for the OTC derivatives market in the future.

Background

The Draft Materials were developed over the course of an extensive consultation process that included the following:

- On April 18, 2013, CSA Consultation Paper 91-407 *Derivatives: Registration*, which outlined a proposed registration and business conduct regime for participants in the OTC derivatives markets was published for comment;
- On April 4, 2017, Draft *Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* and Draft *Policy Statement to Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* was published for a first comment period;
- On June 14, 2018, Draft *Regulation 93-101 Derivatives: Business Conduct* and Draft *Policy Statement to Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* were published for a second comment period (the **second consultation**).

The comment period for the second consultation closed on September 17, 2018. In addition, public consultation meetings were held in some CSA member jurisdictions.

We have revised the Draft Materials in response to the comments we received during the second consultation and are publishing the revisions for another comment period.

Summary of Written Comments Received by the CSA

During the comment period for the second consultation, we received submissions from 20 commenters. We thank all commenters for their input. The names of the commenters and a summary of their comments, together with our responses, are contained in Annex A – *List of Commenters* and Annex B – *Summary of Comments and Responses* of this Notice.

Copies of the submissions on the Draft Materials can be found on the following websites:

- the Alberta Securities Commission at www.albertasecurities.com
- the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca
- the Ontario Securities Commission at www.osc.gov.on.ca

⁵ See CSA Notice of Publication, *Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*, Amendments to *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations* —Reforms to Enhance the Client-Registrant Relationship (**Client Focused Reforms**), published on October 3, 2019.

Summary of Changes to the Draft Materials

In developing the Draft Materials, we carefully reviewed the comments that we received during the second consultation. Public comments make a valuable contribution to the rulemaking process. This includes finding the right balance between achieving regulatory goals and the associated regulatory burdens. We found many of the comments recommending changes to be persuasive and revised the Draft Materials accordingly.

We believe we have achieved an appropriate balance of promoting investor/customer protection, while preserving derivatives market access and reducing the impact of compliance costs. This balance is achieved by streamlining the Draft Materials to address potential negative impacts on derivatives market liquidity, as well as removing obstacles to a derivatives firm's ability to efficiently operationalize the market conduct requirements within its existing compliance system.

Among the more notable changes to the Draft Materials, which are summarized in more detail below, we have made the following changes:

- added a new foreign liquidity provider exemption for foreign dealers when they transact with derivatives dealers in Canada;
- added a new exemption for foreign sub-advisers that is similar to the exemption for international sub-advisers in Regulation 31-103;
- included a transition period to allow derivatives firms to treat existing permitted clients, accredited counterparties, qualified parties, as well as eligible contract participants under the US Commodity Futures Trading Commission (CFTC) rules, as EDPs for up to five years;
- added a new exemption for registered advisers from certain requirements in the Draft Materials if they comply with corresponding requirements in Regulation 31-103 with respect to their derivatives activity in order to allow registered advisers to leverage their existing compliance systems;
- revised the senior derivatives manager provisions in Part 5 of the Regulation so that they only apply to derivatives dealers and added an exemption from the senior derivatives manager provisions for derivatives dealers that have a limited notional amount of derivatives outstanding;
- populated the Appendices of the Regulation related to exemptions for foreign dealers and foreign advisers that are subject to and in compliance with conduct and other regulatory requirements that are comparable to those set out in the Regulation; and
- applied a limited sub-set of requirements in the Regulation to certain derivatives dealers that are Canadian financial institutions with respect to short-term foreign exchange (FX) contracts in the institutional foreign exchange market.

In addition to these changes, the revised Draft Materials include other changes to the Regulation, as well as revisions to the guidance in the Policy Statement that are intended to clarify the interpretation of the Regulation.

Foreign liquidity provider exemption

- We have added a new foreign liquidity provider exemption for foreign dealers that transact with derivatives dealers in Canada. This is an outright exemption from the requirements in the Regulation in order to preserve market access and facilitate liquidity in the inter-dealer market. There are no notice, or filing requirements, or other conditions for relying on this exemption. This new exemption is in addition to the general foreign dealer exemption, which remains available when foreign dealers transact with derivatives parties that are eligible derivatives parties.

Foreign Derivatives Dealer and Foreign Derivatives Adviser Exemptions

- We have streamlined the foreign derivatives dealer exemption and the foreign derivatives adviser exemption so that they more closely conform to the international dealer and international adviser exemptions in Regulation 31-103. Consequently, a foreign derivatives dealer or a foreign derivatives adviser that complies with the conditions of the exemption will be able to transact with derivatives parties that are EDPs located in Canada on an exempt basis if the foreign dealer or foreign adviser is located in one of the jurisdictions that the CSA have assessed as having a comparable regulatory regime on an outcomes basis.

Foreign Derivatives Sub-Adviser Exemption

- We have added a new exemption for foreign derivatives sub-advisers that is similar to the exemption for international sub-advisers in Regulation 31-103. This exemption will permit a foreign derivatives sub-adviser to provide advice to certain registrants, without having to register as an adviser in Canada.

Eligible Derivatives Party (EDP) Definition

- We have made numerous changes to the “eligible derivatives party” definition, including the following:
 - eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category;
 - including a transition period to allow derivatives firms that meet certain conditions to treat existing permitted clients, accredited counterparties, qualified parties, as well as eligible contract participants under CFTC rules, as EDPs for up to five years.

Registered Advisers

- We have made significant changes that allow registered advisers to leverage their existing compliance systems. These changes include the following:
 - revising the senior derivatives manager provisions so that they do not apply to derivatives advisers;
 - exempting registered advisers from certain requirements of the Draft Materials if they comply with corresponding requirements in Regulation 31-103 in respect of their derivatives activity;
 - including a transition period that allows registered advisers to treat permitted clients as EDPs for up to five years.

Exemptions from the Designation and Responsibilities of a Senior Derivatives Manager

- We have revised the senior derivatives manager provisions by adding exemptions for derivatives dealers whose aggregate outstanding gross notional amount of derivatives transactions fall below certain financial thresholds (the threshold is set at \$250 million for the general *de minimis* exemption that is available to all derivatives dealers, and at \$3 billion for the *de minimis* exemption available to commodity derivatives dealers dealing exclusively in commodity derivatives).

Exemption for Derivatives Traded on a Derivatives Trading Facility where the Identity of the Derivatives Party is Unknown

- We have expanded the exemption for derivatives traded on a derivatives trading facility in circumstances where the identity of the counterparty is unknown. The exemption now applies whether or not the transaction is eventually cleared and extends to all requirements in the Draft Materials except a limited subset of provisions.

Exemptions for Derivatives Dealers that are IIROC Dealer Members or Canadian Financial Institutions

- We have exempted derivatives dealers that are IIROC dealer members from many provisions of the Regulation when they comply with IIROC requirements relating to a transaction with a derivatives party that correspond to certain provisions of the Regulation.
- We have also exempted Canadian financial institutions from many provisions of the Regulation when they comply with the *Bank Act* or OSFI requirements relating to a transaction with a derivatives party that correspond to certain provisions of the Regulation.

Business Trigger

- We have included additional guidance in the Policy Statement on the application of the business trigger test as it relates to dealers that conduct activities in Canada and in foreign jurisdictions. We have clarified, among other things, that Schedule III banks under the *Bank Act*, are to be treated as foreign dealers for the purposes of this Regulation.

Short-Term Foreign Exchange Contracts in the Institutional FX Market

We have included short-term foreign exchange (FX) contracts in the institutional FX market (i.e., wholesale FX market) within the scope of this Regulation for certain derivatives dealers that are Canadian financial institutions with significant derivatives activity. As a result, these derivatives dealers will be required to comply with fair dealing, conflicts of interest, complaints handling, and compliance and recordkeeping obligations in respect of their activity in the institutional foreign exchange market.⁶

Handling Complaints—Core Conduct Obligation Towards All Derivatives Parties

- We have applied the complaints handling provision of the Draft Materials to all derivatives parties, which previously only applied to transactions involving (i) non-EDPs or (ii) individual EDPs or eligible commercial hedger EDPs that did not waive the application of this provision.

Tied Selling—Core Conduct Obligation Towards All Derivatives Parties

- We have applied the tied selling provision of the Draft Materials to all derivatives parties. These protections previously applied only to transactions involving (i) non-EDPs or (ii) individual EDPs or eligible commercial hedger EDPs that did not waive the application of this provision. Note that an exemption from this provision remains available to a Canadian financial institution that complies with the equivalent provisions of its prudential regulator.
- We have also amended the tied selling provision of the Draft Materials so that it more closely conforms to the corresponding provision in Regulation 31-103, including by removing the requirement to provide written disclosure of the restriction to a derivatives party.

Transition Period

- We have included a delayed effective date of one year from the date of the final publication of the Draft Materials, together with new transition provisions that allow derivatives firms to treat existing permitted clients, qualified parties, accredited counterparties and eligible contract participants as EDPs for up to five years.

⁶ Québec law does not give the Autorité des marchés financiers a mandate to oversee short-term FX contracts. These requirements would therefore not apply in the province unless it brings forth legislative amendments.

In addition to these notable changes, guidance related to these changes that will help derivatives firms operationalize the requirements of the Regulation is set out in the Policy Statement.

The changes to the Draft Materials and our reasons for making them are discussed in more detail in Annex B – *Summary of Comments and Responses*.

List of Annexes

This notice contains the following annexes:

- Annex A – *List of Commenters*
- Annex B – *Summary of Comments and Responses*

Comments

In addition to your comments on all aspects of the Draft Materials, the CSA also seeks specific feedback on the following questions:

1) Foreign Liquidity Provider Exemption

We have introduced a new foreign liquidity provider exemption in section 36 of the Regulation for foreign dealers that transact with derivatives dealers located in Canada. This is an outright exemption from the requirements in the Draft Materials intended to preserve market access and maintain general liquidity in the inter-dealer market. As a result, a Canadian derivatives dealer, regardless of its size, will benefit from this provision. This also means that the core provisions in the Regulation will not apply when a local derivatives dealer is transacting with a foreign derivatives dealer.

Do you support including this additional exemption in section 36 of the Draft Regulation?

2) Foreign Derivatives Dealer and Foreign Derivatives Adviser Exemptions— Comparability Determinations

A foreign dealer or adviser from a foreign jurisdiction that, on an outcomes-basis, has comparable requirements to those in the Regulation will receive a complete exemption from the Regulation where that foreign dealer or adviser complies with the conditions of the exemption in section 38 or the exemption in section 43. Outcomes-based assessments have been conducted for the jurisdictions listed in Appendices A and D. Please provide any comments you may have on the inclusion of any of the foreign jurisdictions listed in these Appendices.

Should any other foreign jurisdiction(s) with comparable requirements be added to these Appendices? Please explain your response with reference to the applicable legislation and related requirements.

3) Foreign Derivatives Dealer Exemption—Requirements

We have clarified that if the person that is a derivatives dealer is not located in the local jurisdiction (i.e., a foreign derivatives dealer), the obligations in the Regulation apply only to its dealing activities with a derivatives party that is located in the local jurisdiction. We have further clarified that any reports made by a foreign derivatives dealer to the regulator, except in Québec, or the securities regulatory authority under section 38(1)(d) are limited exclusively to the derivatives activity being conducted with a derivatives party located in Canada.

Do you support limiting the reports to the regulator contemplated by section 38(1)(d) to only cover a foreign derivatives dealer's activities with a derivatives party that is located in Canada?

4) Commercial Hedger Category of the “Eligible Derivatives Party” (EDP) Definition

We have eliminated the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category of the definition of “eligible derivatives party” (in section 1(1) paragraph (n) of the Regulation). This means that more firms may qualify as eligible commercial hedgers under the Regulation. It is important to note, however, that, for a person to qualify as an eligible commercial hedger, they must provide a written waiver of their right to receive all or some of the additional protections in the Regulation (these are the additional protections that apply to all transactions with persons that do not qualify as EDPs). Additionally, for a person to qualify as an eligible commercial hedger, they must still provide specific representations that they have the requisite knowledge and experience to evaluate certain derivatives information, as well as the suitability and characteristics of the derivative that is being transacted.

Do you support eliminating the \$10 million financial threshold for qualifying as a commercial hedger? Will this new approach have any effect, positive or negative, on the ability of non-EDP clients to access liquidity from dealers or on a dealer's willingness to trade with non-EDP clients?

5) Exemptions from the Designation and Responsibilities of a Senior Derivatives Managers

We have added exemptions in section 31.1 of the Regulation from the senior derivatives manager requirements for persons to rely on (i) a general *de minimis* exemption available to all derivatives dealers whose aggregate gross notional amount of outstanding derivatives does not exceed \$250 million or (ii) a *de minimis* exemption available to derivatives dealers that exclusively deal in commodities derivatives and whose aggregate gross notional amount of outstanding commodity derivatives does not exceed \$3 billion.⁷

Do you support the additional exemptions in section 31.1 from the senior derivatives manager requirements?

⁷ Note, FX derivatives are not treated as commodity derivatives for the purposes of the CSAs over-the-counter derivatives rules. Also note that the *de minimis* exemptions **are not** available for any derivative instrument that has a cryptoasset as an underlying interest.

6) Short-Term FX Contracts in the Institutional FX Market

We have applied a limited subset of provisions in section 1.1 of the Regulation to any Canadian financial institution that is a derivatives dealer with respect to its short-term FX transactions in the institutional FX market (commonly referred to as 'FX spot' in the 'wholesale FX' market) if its gross notional amount of derivatives outstanding exceeds \$500 billion. This provision is only intended to capture those transactions between such derivatives dealers and their counterparties that are also considered wholesale FX market participants for the purposes of the FX Global Code of Conduct.⁸

Do you support applying the specified provisions to this subset of derivatives dealers?

7) Treatment of Registered Advisers under Securities or Commodity Futures Legislation

We have added an exemption in section 45 for registered advisers under securities or commodity futures legislation from certain requirements of the Draft Materials listed in Appendix E if the registered adviser complies with corresponding requirements in Regulation 31-103 relating to a transaction with a derivatives party. In such cases, we anticipate that the existing compliance systems of the registered adviser can easily be extended to address any of the residual obligations of the Regulation, which residual obligations ensure that Regulation 31-103 requirements are extended to the registered adviser's derivatives activities.

Please provide any comments you may have on this approach and the requirements listed in Appendix E.

We understand that some derivatives parties rely on the expertise of a derivatives adviser to develop or implement derivatives trading strategies to help them achieve their organizational objectives. Section 7 of the Regulation exempts derivatives advisers from many of the requirements of Regulation when they are advising an EDP.

Are there any scenarios where derivatives advisers that are advising EDPs should be required to comply with any of the requirements that section 7 provides an exemption from?

8) Conflicts of Interest

Section 9 of the Regulation was developed with the intention that it would be generally consistent with the conflicts of interest provisions of Regulation 31-103. The Client Focused Reforms amended the conflicts of interest provisions of Regulation 31-103 (through amendments to section 13.4 and the addition of section 13.4.1) and adopted related policy statement changes. We are considering further changes to conform the conflicts of interest requirements so that they are consistent with those in Regulation 31-103, along with other changes to conform the requirements to be consistent with the requirements found in Client Focused Reforms. Please provide any comments relating to the inclusion of such corresponding changes to the Draft Materials.

⁸ See FX Global Code, as it may be amended, restated or further supplemented from time to time at https://www.globalfx.org/fx_global_code.htm.

Please provide your comments in writing by **March 21, 2022**.

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of a summary of the written comments received during the comment period. In addition, all comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at www.albertasecurities.com, the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca and the Ontario Securities Commission at www.osc.gov.on.ca. Therefore, 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^e Philippe Lebel
 Corporate Secretary and Executive Director, Legal
 affairs
 Autorité des marchés financiers
 Place de la Cité, tour Cominar
 2640, boulevard Laurier, bureau 400
 Québec (Québec) G1V 5C1
 Fax: 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Questions

Please refer your questions to any of:

Dominique Martin
Co-Chair, CSA Derivatives Committee Director,
Oversight of Trading Activities
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4351
dominique.martin@lautorite.qc.ca

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

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

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 355-4864
Janice.Cherniak@asc.ca

Michael Brady
Deputy Director, CMR
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

Doug Harris
General Counsel, Director of Market Regulation
Nova Scotia Securities Commission
Doug.Harris@novascotia.ca

David Shore
Legal Counsel - Securities
Financial and Consumer Services Commission,
New Brunswick
506 658-3038
david.shore@fcnb.ca

Derek Maher
Legal Counsel
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
306 787-5867
derek.maher2@gov.sk.ca

**Summary of Comments and Responses on
Draft Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct and
Draft Policy Statement to Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct**

**Annex A
List of Commenters**

Commenter
Alternative Investment Management Association
ATB Financial
BlackRock Asset Management Canada Limited
BP Canada Energy Group ULC
The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
The Canadian Commercial Energy Working Group
Canadian Credit Union Association
The Canadian Life and Health Insurance Association
Canadian Market Infrastructure Committee
Capital Power Corporation
EncoreFX Inc.
Franklin Templeton Investments Corp.
International Energy Credit Association
International Swaps and Derivatives Association, Inc.
Japanese Bankers Association
Olympia Trust Company
Portfolio Management Association of Canada
SIFMA AMG
Stikeman Elliott LLP
Western Union Business Solutions

Annex B Summary of Comments and Responses

This summarizes the written public comments we received on the June 14, 2018 publication for comment of the draft business conduct regulation, Draft *Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct* (the **business conduct regulation** or **Regulation 93-101**), and our responses to those comments. In some cases, comments have been combined with comments on the April 19, 2018 publication for comment of the draft registration regulation, Draft *Regulation 93-102 respecting Derivatives: Registration* (the **registration regulation** or **Regulation 93-102**). This summary of comments primarily focuses on comments received on the business conduct regulation, but may address comments received on both draft regulations where relevant.

In this summary of comments, the following terms have the following meanings:

“Canadian securities legislation” means “securities legislation” as defined in Regulation 14-101 and includes legislation related to both securities and derivatives

“CSA” means the Canadian Securities Administrators

“CFTC” means the U.S. Commodity Futures Trading Commission

“EDP” means “eligible derivatives party” as defined in Regulation 93-101 and Regulation 93-102

“IIROC” means the Investment Industry Regulatory Organization of Canada

“IOSCO” means the International Organization of Securities Commissions

“Regulation 14-101” means *Regulation 14-101 respecting Definitions*

“Regulation 31-103” means *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*

“Regulation 45-106” means *Regulation 45-106 respecting Prospectus Exemptions*

“Regulation 93-101” or the “business conduct regulation” means *Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct*

“Regulation 93-102” or the “registration regulation” means *Regulation 93-102 respecting Derivatives: Registration*

“OSFI” means the federal Office of the Superintendent of Financial Institutions

“Product Determination Rules” 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*

“permitted client” has the meaning ascribed to that term in section 1.1[*definitions*] of Regulation 31-103;

“regulator” means the regulator or securities regulatory authority in a jurisdiction

“Schedule III bank” means an authorized foreign bank named in Schedule III of the *Bank Act* (Canada)

“SEC” means the U.S. Securities and Exchange Commission

“specified foreign jurisdiction” means any of Australia, Brazil, Hong Kong, Japan, South Korea, New Zealand, Singapore, Switzerland, United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, any member country of the European Union, and the United States of America

“U.K.” means the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, and

“U.S.” means the United States of America.

1. General comments and themes

General support for the initiative

The majority of commenters generally supported the efforts of the CSA to develop a modernized, harmonized and streamlined approach to the regulation of over-the-counter (OTC) derivatives in Canada, although many commenters also had significant comments or concerns with respect to aspects of the draft regulations and how they might apply to their businesses.

One commenter, an industry association for registered investment management firms, commented that it supports the CSA’s aim to establish a robust investor protection regime that meets IOSCO standards with respect to OTC derivatives and the work of the CSA to ensure that all derivatives firms remain subject to certain minimum standards in relation to their business conduct towards both investors and counterparties. They also applauded the CSA for developing a harmonized derivatives registration and business conduct regime across Canada and believed that the establishment of a national regime is a positive step for industry, the Canadian economy, and investors.

However, this commenter believed that the CSA’s consultations on the registration and business conduct regulations were primarily focused on addressing policy issues arising from *dealing* activities and did not identify specific investor or market protection issues with respect to the activities of advisers, particularly portfolio managers, *vis-à-vis* derivatives. The commenter disagreed with the CSA’s assessment in the consultation that the costs of portfolio managers complying with the proposed derivatives regime are proportionate to the benefits to the Canadian market of implementing Regulation 93-101 and Regulation 93-102, as currently drafted.

One commenter, an industry organization representing alternative investment funds, commended the CSA for their continuing analysis and consultation with respect to the issues and potential regulatory responses regarding the regulation of OTC derivatives. The commenter agreed that, in light of the 2008

financial crisis, enhanced regulatory oversight of the OTC derivatives market was required. However, the commenter urged the CSA to consider all regulatory developments, both internationally and domestically, and consider their effect on investors and advisers before imposing a potential additional layer of regulatory requirements that may in fact be unnecessary or the cost of which may outweigh the intended benefits.

One commenter, an industry association for portfolio managers and other investment professionals in Canada, supported the bifurcation of the registration regulation from the business conduct regulation and agreed all derivatives advisers and dealers should be subject to minimum conduct standards. This commenter supported the principles behind the registration regulation and the business conduct regulation, which include reducing systemic risk and meeting IOSCO's international goals. The commenter also supported more harmonized standards for listed derivatives and OTC derivatives, particularly with respect to the reporting and disclosure by derivative parties.

One commenter, an industry committee representing domestic and foreign-owned banks operating in Canada as well as major Canadian institutional market participants, supported the harmonization of derivatives regulations across Canada but noted that the OTC derivatives market is a global market with Canada representing only approximately 4% of that global market. Accordingly, the commenter stated that it is very important that our OTC derivatives regulations are harmonized across Canada and also harmonized with regimes in larger markets outside Canada. It will otherwise become too costly for a foreign counterparty to enter into OTC derivatives transactions with a Canadian counterparty if it requires analysis and compliance with regulations that are different across provinces and territories and inconsistent with global rules.

CSA Response

We thank the commenters for their comments. We have carefully considered all of the comments and have made significant changes to the business conduct regulation to streamline the requirements and to better harmonize the requirements with the regimes in larger markets, including the U.S.

Overview of comments and concerns with the initiative

Although the majority of commenters generally supported the initiative, many commenters had significant comments or concerns with respect to aspects of the draft regulations and how they might apply to their businesses. The principal comments we received on the business conduct regulation were as follows:

- Comments on the importance of harmonizing Canadian OTC derivatives regulations with the rules in larger markets outside Canada, as well as concerns with the potential impact of the draft regulations on foreign dealers and with the potential impact of the draft regulations on liquidity
- Concerns with the definition of “eligible derivatives party” (EDP), and particularly
 - differences between the EDP definition and the “permitted client” definition in Regulation 31-103
 - the financial thresholds in the “commercial hedger” category
 - the knowledge and experience representations
 - the need for a reasonable transition period to deal with customers who are permitted clients under Regulation 31-103 or eligible contract participants under CFTC rules

- Concerns with the potential impact of the draft regulations on registered advisers (portfolio managers (**PMS**) and registered advisers under commodity futures legislation)
- Concerns with the application of the business conduct regulation to unregistered entities, such as
 - Canadian financial institutions that are subject to prudential regulation, and
 - entities that may be able to rely on the *de minimis* exemptions under the draft registration regulation
- Concerns over the timing of implementation and the need for a reasonable transition period
- Comments and concerns in response to the specific requests for comment
- Miscellaneous other comments and concerns (by Part and section of the regulation)

CSA Response

We have made significant changes to the business conduct regulation to streamline the requirements and to better harmonize the requirements with the regimes in larger markets, including the U.S.

The significant changes to the business conduct regulation (from the version published for comment in June 2018) include the following:

- We have added a new foreign liquidity provider exemption for foreign dealers that trade with derivatives dealers in Canada. This exemption is in addition to the foreign dealer exemption but contains fewer conditions than are found in the foreign dealer exemption. The foreign dealer exemption remains available for when foreign dealers trade with derivatives parties that are not derivatives dealers in Canada.
- We have significantly streamlined the foreign dealer exemption and the foreign adviser exemption so that they more closely conform to the international dealer and international adviser exemptions in Regulation 31-103; consequently, a foreign dealer or adviser that complies with the conditions of the exemption will receive a complete exemption from the business conduct regulation rather than a more limited exemption from specific provisions of the business conduct regulation based on tables in the appendices for each foreign jurisdiction.
- We have added a new exemption for foreign sub-advisers similar to the exemption for international sub-advisers in Regulation 31-103.
- We have included additional guidance on the application of the business trigger test as it relates to dealers that conduct activities in Canada and in foreign jurisdictions as well as on the availability of exemptions from business conduct requirements, including the foreign liquidity provider exemption, the end-user exemption, the foreign dealer exemption and the foreign adviser exemption.
- We have made significant changes to the EDP definition including

- eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category (from \$10 million to \$0); and
- including a transition period to allow derivatives firms to treat permitted clients, qualified parties, accredited counterparties and eligible contract participants under CFTC and SEC rules, as EDPs for up to five years;

As a result of these changes, we have significantly expanded the class of persons with whom a foreign dealer or foreign adviser may deal on an exempt basis in reliance on the foreign dealer, adviser and sub-adviser exemptions. In addition, in the case of registered firms and other firms that are subject to the business conduct requirements, these changes allow these firms to deal with these derivatives parties that are more sophisticated on a “lighter touch” basis, as set out in section 7 of the regulation.

We acknowledge that the removal of the financial threshold in the non-individual commercial hedger category of the EDP definition for entities that trade or advise others in relation to *OTC* derivatives potentially creates a significant regulatory differential for registered firms and international firms that trade or advise others in related to *listed* derivatives (i.e., exchange-traded options and futures), since the definition of “permitted client” in Regulation 31-103 and the IIROC definition of “institutional customer” does not currently include a non-individual commercial hedger category. We intend to consult with CSA and IIROC staff with a view to addressing this regulatory differential as between *OTC* derivatives and listed derivatives.

- We have made significant changes to the business conduct regulation to reduce its impact on registered advisers and to allow registered advisers to leverage their existing compliance systems. These changes include the following:
 - revising various provisions of Regulation 93-101, such as the senior derivatives manager provisions in Part 5 of Regulation 93-101, so that they apply to derivatives dealers but not to derivatives advisers;
 - exempting registered advisers from certain requirements of Regulation 93-101 if they comply with corresponding requirements in Regulation 31-103; and
 - including a transition period to allow registered firms to treat non-individual permitted clients as EDPs for up to five years.
- We have added an exemption from certain requirements in the business conduct regulation, including an exemption from the senior derivatives manager requirements in Part 5 of the regulation, for persons eligible to rely on the *de minimis* exemptions in Regulation 93-102 (the threshold is set at \$250 million for the general *de minimis* exemption available to all derivatives dealers and at \$3 billion for *de minimis* exemption available to commodity derivatives dealers).
- We have expanded the exemption for derivatives traded on a derivatives trading facility where the identity of the counterparty is unknown (s. 41).
- We have included a delayed effective date of one year from the date of the final publication of

the regulation, together with transition provisions to allow registered firms to treat permitted clients, qualified parties, accredited counterparties, and eligible contract participants in the context of similar CFTC rules, as EDPs for up to five years.

The principal comments and themes together with the CSA responses are summarized below.

2. Comments on the importance of harmonizing Canadian OTC derivatives regulations with the rules in larger markets outside Canada and concerns with the potential impact of the draft regulations on liquidity

As noted above, a number of commenters emphasized the importance of harmonizing Canadian OTC derivatives regulations with regimes in larger markets outside Canada and expressed concerns over the potential negative impact the business conduct regulation would have on liquidity in the Canadian derivatives market, and in particular the liquidity provided by foreign dealers to the Canadian market.

One commenter noted that ensuring that Canadian OTC derivatives market regulation does not significantly reduce liquidity is a critical objective. Regulation that imposes unique requirements will deter market makers from continuing to participate in the Canadian OTC derivatives market. This deterrent effect will be felt by both foreign banks and domestic banks, especially in those Canadian jurisdictions where they currently have a modest presence. Maintaining a robust, competitive Canadian OTC derivatives market is important for systemic and economic purposes. A properly functioning modern economy requires businesses to be able to hedge risks to their businesses.

Similarly, one commenter expressed concerns over certain conditions in the foreign dealer and adviser exemptions, the substituted compliance approach (predicated on foreign dealers and advisers being subject to a similar regulatory regime on a requirement by requirement basis in their home jurisdictions) reflected in these exemptions and the absence of an exemption for trades with a Canadian derivatives dealer (either a registered derivatives dealer or a Canadian financial institution exempt from registration under section 35.1 of the *Securities Act* (Ontario)). The commenter noted that Regulation 31-103 contains an exemption for trades with a registered dealer in section 8.5 [*Trade through or to a registered dealer*] and that this exemption serves an important function in Canadian securities markets by supporting robust trading and liquidity within Canada and cross-border by enabling unregistered firms, including foreign dealers, to trade securities with Canadian registered investment dealers without the unregistered firm being subject to a Canadian registration requirement. The commenter was concerned that under the draft registration and business conduct regulations, a trade between an unregistered firm and a Canadian derivatives dealer could potentially subject the unregistered firm to registration or the need to comply with business conduct obligations, or at minimum the need to conduct an analysis of whether registration and business conduct requirements apply. This may cause significant harm to liquidity in Canadian derivatives markets without any corresponding benefit of protection to Canadian investors or market participants. Foreign dealers may be unwilling to perform the required analysis to determine their obligations under the draft regulations and avoid transacting with Canadian counterparties unless they are guided to a specific waiver or exemption. The commenter

therefore proposes that an exemption for derivatives transactions conducted with a Canadian derivatives dealer be included in the draft regulations.

CSA Response

We have made significant changes to the business conduct regulation to minimize the potential impact of the draft regulations on foreign dealers and advisers, and therefore access to liquidity these firms provide, including

- introducing a new foreign liquidity provider exemption for foreign dealers that trade with derivatives dealers in Canada;
- streamlining the foreign dealer and foreign adviser exemptions so that they more closely conform to the international dealer and international adviser exemptions in Regulation 31-103;
- adding a new exemption for foreign sub-advisers similar to the international sub-adviser exemption in Regulation 31-103;
- making significant changes to the EDP definition including
 - eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category (from \$10 million to \$0); and
 - including a transition period to allow derivatives firms to treat permitted clients, qualified parties, accredited counterparties, and eligible contract participants under CFTC rules, as EDPs for up to five years; and
- including additional guidance on the application of the business trigger test as it relates to dealers that conduct activities in Canada and in foreign jurisdictions, as well as on the availability of exemptions from business conduct requirements.

(i) New foreign liquidity provider exemption

We have included a new exemption in section 36 of the regulation for foreign dealers that trade with derivatives dealers in Canada. This exemption is in addition to the foreign dealer exemption but contains fewer conditions than are found in the foreign dealer exemption. The foreign dealer exemption remains available for when foreign dealers trade with derivatives parties that are not derivatives dealers in Canada.

Under the foreign liquidity provider exemption, a foreign dealer is exempt from the draft business conduct regulation if

- the transaction is made with a registered derivatives dealer, an investment dealer registered under securities legislation, or a derivatives dealer in Ontario that, in each case, is transacting as principal and for its own account;
- the person is registered, licensed, authorized, or operates under an exemption or exclusion under the securities, commodity futures or derivatives legislation of a foreign jurisdiction in which its

head office or principal place of business is located to carry on the activities in that jurisdiction that registration as a derivatives dealer would permit it to carry on in the local jurisdiction;

- the person is **not** any of the following:
 - a registered derivatives dealer whose head office or principal place of business is located in Canada; or
 - a derivatives dealer that is a Canadian financial institution.

It is important to note that the foreign liquidity provider exemption is available to a foreign dealer from **any** foreign jurisdiction. The foreign liquidity provider exemption is not limited to foreign dealers in specified foreign jurisdictions, as is the case for the regular foreign dealer (section 38) and foreign adviser exemptions (section 43).

In addition, the foreign liquidity provider exemption is available to a foreign dealer that is registered, licensed, authorized, or *operates under an exemption or exclusion* under the securities, commodity futures or derivatives legislation of its home jurisdiction. The foreign liquidity provider exemption is not limited to foreign dealers that are registered or licensed under their home jurisdiction, and therefore includes foreign dealers that may be exempt from registration or licensing, such as under the CFTC 's \$8 billion *de minimis* exemption from swap dealer registration.

(ii) Amendments to the foreign dealer and foreign adviser exemptions and addition of new foreign sub-adviser exemption

We have significantly streamlined the foreign dealer exemption (section 38) and the foreign adviser exemption (section 43) so that they more closely conform to the international dealer and international adviser exemptions (in sections 8.18 and 8.26 of Regulation 31-103).

In addition, we have added a new exemption for foreign sub-advisers (section 44) similar to the exemption for international sub-advisers in section 8.26.1 of Regulation 31-103. This exemption permits a foreign sub-adviser to provide advice to certain registrants, without having to register as an adviser in Canada.

Consequently, a foreign dealer, adviser or sub-adviser that complies with the conditions of these exemptions will receive a *full exemption* from the business conduct regulation provided they are located in a specified jurisdiction, rather than a more limited exemption from specific provisions of the regulation based on an equivalence assessment of every single provision for each foreign jurisdiction.

Limitation of exemption to foreign firms in "specified foreign jurisdictions"

In view of the fact foreign dealers and foreign advisers may be trading with or advising EDPs that could include small businesses or other derivatives parties that would not meet the financial thresholds in the permitted client definition in Regulation 31-103 – the class of investors that international dealers and advisers are permitted to deal with under Regulation 31-103 – and in view of the fact that the regulatory regimes for derivatives in many foreign jurisdictions remain less developed than the securities regulatory regimes, we have limited the "regular" foreign dealer, adviser and sub-adviser exemptions in

Regulation 93-101 to certain G20 Jurisdictions plus certain additional foreign jurisdictions¹ that have committed to adopting a comprehensive regulatory framework that are comparable, on an outcome's basis, to the core principles in the regulation.

In the case of other foreign jurisdictions not listed in the appendices, we will consider applications for relief from firms in these foreign jurisdictions (allowing for future amendments to the list, once the CSA has had an opportunity to consider the regulatory regime in these other jurisdictions).

(iii) Changes to the definition of "eligible derivatives party"

As described in the next section, we have made significant changes to the EDP definition including

- eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category (from \$10 million to \$0); and
- including a transition period to allow derivatives firms to treat non-individual permitted clients, qualified parties, accredited counterparties, and eligible contract participants under CFTC rules, as EDPs for up to five years;

As a result of these changes, we have significantly expanded the class of persons with whom a foreign dealer or foreign adviser may deal on an exempt basis in reliance on the foreign dealer, adviser and sub-adviser exemptions. Please see the summary of comments and the CSA response in the next section.

(iv) Additional guidance on the application of the regulation as it relates to dealers that conduct activities in Canada and in foreign jurisdictions

In response to the request for additional Policy Statement guidance, we have included additional guidance to clarify

- that a foreign dealer will be a derivatives dealer in a local jurisdiction (and therefore subject to the draft regulations in that local jurisdiction) if it conducts trading or advising activities with a derivatives party located in the local jurisdiction;
- a non-dealer counterparty (i.e., a customer of a derivatives dealer) will be in a local jurisdiction if its head office or principal place of business is located in such local jurisdiction or if it maintains an office or place of business in the local jurisdiction and receives trading or advising services through that office or place of business;
- the assessment of whether a firm is a derivatives dealer or derivatives adviser is based on a holistic assessment of the firm's activities and the manner in which it holds itself out to Canadian counterparties; accordingly, the activities of the firm in one jurisdiction may, depending on the facts, affect the characterization of its activities in another jurisdiction; for example, a U.S. firm that is registered as a swap dealer with the CFTC will generally be considered to be a derivatives dealer when it transacts with a counterparty in Canada;

¹ The foreign jurisdictions under consideration include Australia, Brazil, the member jurisdictions of the European Economic Area, Hong Kong, Japan, South Korea, New Zealand, Singapore, Switzerland, United States of America and the United Kingdom.

- if a foreign dealer is subject to the draft business conduct regulation, the obligations in the draft regulation will only apply to trading or advising activities with respect to derivatives parties located in the local jurisdiction.

As discussed below, a foreign dealer that is a Schedule III Bank may conduct derivatives-related activities from a place of business in Canada and rely on the foreign liquidity provider exemption in section 36 of the business conduct regulation.

3. Comments on the definition “eligible derivatives party”

In the business conduct regulation, the term “eligible derivatives party” (EDP) is used to refer to those derivatives parties that do not require the full set of protections afforded to “retail” customers or investors, either because they may reasonably be considered sophisticated or because they have sufficient financial resources to purchase professional advice or otherwise protect themselves through contractual negotiation with the derivatives firm.

Similar to the approach in Regulation 31-103, the business conduct regulation takes a two-tiered approach to investor/customer protection, as follows:

- certain core obligations (fair dealing, conflict of interest, know your derivatives party, handling complaints, compliance and recordkeeping) 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 additional obligations (e.g., a suitability determination):
 - do not apply if the derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party that is an EDP and is neither an individual nor an eligible commercial hedger, and
 - apply but may be waived if the derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party who is an EDP that is an individual or an eligible commercial hedger.

In the version of the draft regulations published for comment in 2018, the definition of EDP was drafted to be similar to the definition of “permitted client” in Regulation 31-103, with some modifications to reflect the different nature of derivatives markets and participants.

The principal difference between the definition of EDP in the draft regulations and the definition of “permitted client” in Regulation 31-103 related to the inclusion of the category of non-individual commercial hedger in clause (n) of the definition:

“eligible derivatives party” means, for a derivatives party of a derivatives firm, any of the following:

...

- (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;

Because the financial threshold to qualify as a commercial hedger has been removed, subsection (ii) of clause (n) of the EDP definition has now been deleted from the regulation.

The category of non-individual commercial hedger does not exist in the definition of “permitted client” in Regulation 31-103.

Summary Comments and Responses in relation to the EDP Definition	
Comments and concerns	CSA response
<p><i>Preference by some commenters for existing “permitted client” definition in Regulation 31-103</i></p> <p>A number of commenters expressed concern that the CSA was developing a new definition for sophisticated customers and proposed either that the CSA instead use the existing “permitted client” definition or amend the definition of EDP to include “any ‘permitted client’ (as defined in Regulation 31-103) that is not an individual”.</p> <p>These commenters noted that the “permitted client” definition is an established definition for sophisticated investors. If a registered adviser has already determined that a client is a permitted client, it is an unnecessary regulatory burden to force the registered firm to “repaper” the client as an EDP – particularly if the registered firm now has to obtain representations from the client that the client has sufficient “knowledge and experience” to trade derivatives.</p> <p>One commenter argued that all derivatives transactions with “permitted clients”, “accredited counterparties” or “qualified parties” that pre-exist the effective date of Regulation 93-101 should be grandfathered to ease regulatory burden without any corresponding deleterious impact to markets or EDPs. In the alternative, the application of requirements with respect to EDPs should be delayed for such preexisting transactions for a period of 4 years.</p>	<p>We remain of the view that the draft regulations should include a definition of “eligible derivatives party” that is based on the definition of “permitted client” in Regulation 31-103 but is tailored to reflect the different nature of derivatives markets and participants.</p> <p>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. In addition, the eligible derivatives party concept is generally similar to the definition of “permitted client” in Regulation 31-103.</p> <p>We have amended the draft regulations to include a transition period (i.e., of up to five years) that would</p> <ul style="list-style-type: none"> • allow a derivatives firm to rely on an existing documentation that establishes that a client is a permitted client and to treat that client as an EDP during the transition period, and • obtain new documentation confirming that the client is an EDP after the transition period has expired.
<p><i>Non-individual Commercial hedgers – \$10 million financial threshold</i></p> <p>A number of commenters expressed concerns with the commercial hedger category of the definition of “eligible derivatives party” (clause (n) reproduced</p>	<p>We have removed the financial threshold for the non-individual commercial hedger category of the EDP definition.</p>

<p>above) and suggested that the financial threshold of \$10 million net assets should be reduced or eliminated.</p> <p>Several commenters argued that a financial threshold is not a good proxy for sophistication as it relates to para. (n). A new company with limited financial resources may be run by experienced and educated personnel. Such counterparties may be special purpose vehicles, intentionally structured to minimize net assets. If they do not qualify as EDPs, many hedgers will not be able to have the benefit of a key risk management tool where derivatives dealers make a decision only to deal with EDPs, particularly with respect to foreign exchange forwards, swaps and options, and interest rate swaps.</p> <p>Several commenters argued that if there is to be a financial threshold, \$10 million in net assets is not appropriate and it should be significantly lowered to be no more than \$1 million. If the threshold of \$10 million is to be maintained, it was suggested that total assets and not net assets should be used.</p> <p>One commenter argued that commercial hedger should not be subject to a financial requirement twice as onerous as that required of individuals, and the requirement should be structured to allow parties who own financial assets with an aggregate realizable value before tax but net of any related liabilities of less than \$5 million with the ability to be categorized as EDPs, if they can demonstrate they are commercial hedgers.</p> <p>One commenter argued the hedging exemption should be similar to the "hedger" category under the "accredited counterparty" definition in the QDA and the hedger exemption included as a class of "qualified party" in the various provincial OTC derivatives blanket orders currently in force.</p>	<p>The removal of the financial threshold for this category is consistent with the current regulatory regimes in Canada in relation to OTC derivatives and represents a lower threshold than the \$1 million in net assets for hedgers in the U.S.</p> <p>As a result of these changes, we have significantly expanded the class of persons with whom a foreign dealer or foreign adviser may deal on an exempt basis in reliance on the foreign dealer, adviser and sub-adviser exemptions. In the case of registered firms and other firms that are subject to the business conduct requirements, these changes allow these firms to deal with these derivatives parties on a "light touch" basis, as set out in section 7 of the regulation.</p> <p>We acknowledge that the removal of the financial threshold in the non-individual commercial hedger category of the EDP definition for entities that trade or advise others in relation to OTC derivatives potentially creates a regulatory differential for registered firms and international firms that trade or advise others in related to <i>listed</i> derivatives (i.e., exchange-traded options and futures), since the definition of "permitted client" in Regulation 31-103 and the IIROC definition of "institutional client" in IIROC Rules subsection 1201(2) does not currently include a non-individual commercial hedger category.</p> <p>We intend to consult with CSA and IIROC staff and relevant stakeholders with a view to addressing this regulatory differential as between OTC derivatives and listed derivatives.</p>
<p>A number of commenters proposed that the financial thresholds under paras. (m), (n) and (o) be harmonized with the thresholds for an "eligible contract participant" under CFTC rules (i.e., for a non-individual counterparty, total assets of USD 10 million, and for a non-individual counterparty that is a hedger, net worth of USD 1 million).</p> <p>Two commenters proposed that the definition of EDP be amended to include "any derivatives party that is an eligible contract participant under CFTC rules".</p>	<p>As noted above, we have removed the financial threshold for the non-individual commercial hedger category of the EDP definition. As a result of this change, the financial thresholds for a non-individual commercial hedger will be lower in Canada than under CFTC rules.</p> <p>We have also included a transition period in section 47 of the draft business conduct regulation relating to derivatives parties that are eligible contract participants.</p>

	<p>Specifically, a derivatives firm that has previously confirmed a derivatives party's status as a permitted client or eligible contract participant prior to the effective date of Regulation 93-101 (for example, in documentation such as an ISDA master agreement, account opening documentation or an investment management agreement) is able to treat that representation as if the derivatives party had represented to the derivatives firm that it qualifies as an "eligible derivatives party" for the purposes of Regulation 93-101. This transition provision is only available for use by a derivatives firm with respect to non-individual permitted clients.</p> <p>Please refer to Section 47 of the Policy Statement for additional guidance on this transition period for existing customers.</p>
<p><i>Commercial hedgers – knowledge and experience representations</i></p> <p>A number of commenters expressed concern over the knowledge and experience representations in clauses (m), (n) and (o) and suggested these should be removed.</p> <p>These commenters noted there is no corresponding requirement in the definitions of "permitted client" in Regulation 31-103 or "eligible contract participant" in the U.S.</p> <p>Two commenters argued that no knowledge and experience requirement should apply to paras. (m), (n) and (o), similar to Regulation 31-103 where a bright line financial resources test is used. Under the <i>Quebec Derivatives Act (QDA)</i>, a knowledge and experience test only applies to the accredited counterparty definition under paragraph (7) and not the hedger branch of the definition under paragraph (12).</p> <p>In addition, creating an affirmative obligation on dealers and advisers to assess the reasonableness of representations from counterparties who satisfy the financial thresholds in paragraphs (m), (n) or (o) of the EDP definition imposes a significant burden with no meaningful benefit to derivatives parties.</p>	<p>The modifications to the "eligible derivatives party" definition, including the proposed \$0 financial threshold for an entity to qualify as an eligible commercial hedger, represents a departure from the traditional delineation between "permitted client" and retail clients in the context of the securities regime to ensure the derivatives regime is tailored appropriately to derivatives markets.</p> <p>The rationale for using financial thresholds as a proxy to assess the degree of sophistication is generally based a combination of the customer's ability to withstand the risk loss and their ability to understand the risks. OTC derivatives are complex financial products; therefore, this representation remains necessary to ensure that the counterparties who wish to qualify as "eligible derivatives parties" under paragraphs (m), (n) or (o) are required to assess their ability to understand the risks and therefore, could be treated as a retail customer for the purposes of the regulation in circumstances where they do not believe they have sufficient knowledge and experience to transact in derivatives (or a particular derivative) without the benefit of the additional customer protections in the regulation. Further, by removing the financial threshold for commercial hedgers to qualify as an "eligible derivatives party", it is especially important for those entities that wish to qualify under that category of "eligible derivatives party" to assess their ability to understand the risks of transacting in derivatives.</p>

<p>One commenter proposed that the definition be expanded to include corporations and other entities that are controlled by individuals who otherwise meet the definition of EDP, similar to paragraph (t) of the definition of “accredited investor” in Regulation 45-106.</p>	<p>Clause (p) of the definition of EDP is intended to fulfil a similar function. Clause (p) provides as follows:</p> <p>“eligible derivatives party” means, for a derivatives party of a derivatives firm, any of the following:</p> <p>...</p> <p>(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).</p>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

4. Comments on the equivalence schedules for derivatives dealers that are IIROC dealer or Canadian financial institutions

The equivalence schedules, which were not populated in the previous publication of the regulation, have now been completed.

Section 39 of the regulation includes an exemption for derivatives dealers that are IIROC dealers that comply with corresponding IIROC provisions relating to a transaction with a derivatives party. Similarly, this exemption can be relied on provided (i) the dealer is complying with relevant the IIROC requirements that correspond to the provision specified in Appendix B, and (ii) the applicable Canadian regulator is notified of instances of material non-compliance with any of the provisions specified in Appendix B.

Section 40 of the regulation now includes an exemption for derivatives dealers that are Canadian financial institutions that comply with corresponding Bank Act or OSFI requirements relating to a transaction with a derivatives party (note, the provisions a Canadian financial institution is exempt from are listed in Appendix C of the regulation). This exemption can be relied on provided (i) the dealers is complying with relevant the OSFI requirement (or *Bank Act*) requirements that correspond to the provision specified in Appendix C, and (ii) the applicable Canadian regulator is notified of instances of material non-compliance with any of the provisions specified in Appendix C.

5. Concerns with the potential impact of draft regulations on registered advisers

Exemption for registered advisers

Several commenters argued that registered advisers should be exempt from Regulation 93-101 given the rigorous proficiency standards, fiduciary duty of care owed by advisers to their investors, minimum

insurance and capital requirements, and the robust, principles-based regime registered advisers must adhere to under Regulation 31-103. The creation of a parallel, but not identical, regulatory regime is not warranted to address IOSCO's OTC derivatives market concerns, as portfolio managers are subject to sufficiently robust regulation. Pursuant to Regulation 31-103, fair dealing, conflicts of interest, derivatives party specific needs and objectives, suitability and fair terms and pricing obligations already exist for advisers and should be removed from Regulation 93-101 to avoid similar, but not identical, obligations.

Accordingly, several commenters proposed that the CSA provide an exemption from the derivatives business conduct and registration regulations for a person that is

- registered as an adviser under securities or commodity futures legislation, and
- satisfies the adviser proficiency requirements for advisers that advise in relation to options and futures.

One commenter suggested that, if not granted an outright exemption, advisers and sub-advisers should only be required to comply with Part 3 Division 1 (i.e., fair dealing, conflict of interest, and know-your-derivatives party).

CSA Response

Although we generally agree with many of these comments, we do not support a complete exemption for registered advisers as we are concerned that this will

- create regulatory gaps and uncertainty,²
- result in inconsistent treatment between different categories of registered firms (such as derivatives dealers and portfolio managers) that perform similar activities,³ and
- result in an increased regulatory burden for registered advisers.⁴

However, we agree with the principle that registered advisers are already subject to a comprehensive registration and business conduct regime through Regulation 31-103, and the derivatives regulations

² This is because certain requirements in Regulation 31-103, such as the know-your-client (KYC) and suitability requirements in Part 13 of Regulation 31-103 and the client disclosure requirements in Part 14 of Regulation 31-103, are framed in terms of "purchases" and "sales" of "securities" rather than "transactions" in "derivatives". We also believe it would create significant regulatory uncertainty to regulate certain types of OTC derivatives as securities for registered advisers but as derivatives for investment dealers and other derivatives dealers.

³ For example, both registered advisers and investment dealers/IIROC members advise funds and manage accounts that may contain OTC derivatives. We believe it would create significant regulatory uncertainty to regulate derivatives advisers as securities advisers and investment dealers/IIROC members as derivatives dealers for the same managed account activities.

⁴ This is because, in many respects, the draft derivatives regulations represent a "lighter regulatory touch" than Regulation 31-103. For example, the EDP definition in the derivatives regulations includes a "commercial hedger" category that is not included in the "permitted client" definition in Regulation 31-103.

should, as much as possible, allow these firms to leverage off these existing regimes. We should only impose new requirements on registered advisers where we have identified a significant regulatory gap.

We believe we can minimize the impact of the new regulations on registered advisers through

- revising certain requirements (such as the senior derivatives manager requirements in Part 5 of Regulation 93-101) so that they apply to “derivatives dealers” rather than “derivatives firms”
- including a provision similar to section 9.3 [*Exemptions from certain requirements for IIROC members*] of Regulation 31-103 to exempt, where appropriate, a registered adviser from a requirement in the derivatives regulations if they comply with the similar requirement in Regulation 31-103
- explaining through Policy Statement guidance how compliance with certain requirements of Regulation 31-103 could reasonably be viewed as also satisfying similar requirements for derivatives in the derivatives regulations.

6. Concerns with the application of the business conduct regulation to unregistered entities

A number of commenters suggested that the business conduct regulation should only apply to a person that is required to be registered under the draft registration regulation, Regulation 93-102.

These commenters suggested that to otherwise apply the business conduct regulation to firms that are not otherwise subject to the registration regulation could cause uncertainty and confusion and result in two different principal regulators. In addition, the value of having the *de minimis* exemption in Regulation 93-102 would be undercut if market participants are not able to rely on the same exemption under Regulation 93-101. Consistent exemptions should be provided across Regulation 93-101 and Regulation 93-102.

These comments focused on the following types of entities:

- Canadian financial institutions
- Entities that offer foreign exchange (FX) products and services
- Entities that may be exempt from registration under the *de minimis* exemption in Regulation 93-102 or CFTC and SEC rules

Canadian financial institutions

One commenter suggested that, if the CSA used an outcomes-based approach in determining substituted compliance taking into account OSFI Guideline B-7 and other OSFI prudential rules, Canadian financial institutions that are subject to OSFI supervision would be exempt from all the requirements under Regulation 93-101.

This commenter noted that substituted compliance extended to Canadian banks by the CFTC recognizes the absence of the need to address the requirements set out in the IOSCO DMI Report⁵ because of the

⁵ IOSCO “International Standards for Derivatives Market Intermediary Regulation, Final Report”, June 2012 (“DMI Report”).

presence of prudential regulation by OSFI through extensive and effective regulations and guidance. Accordingly, IOSCO's recommendations recognize that appropriate prudential regulation in a particular jurisdiction can easily provide sufficient regulatory coverage. Existing OSFI regulations and guidance are effective and supply the basis to exempt Canadian financial institutions from the requirements under Regulation 93-101. However, if the CSA does not accept this approach, the commenter referred the CSA to the completed Appendix A of the Initial Draft of Regulation 93-101 for foreign derivatives dealers and Appendix C for Canadian federally regulated financial institutions (**FRFIs**) showing which specific sections should be given substituted compliance.

FX Transactions

A number of commenters suggested that FX transactions should be excluded from the scope of Regulation 93-101, including, e.g., if a derivatives dealer is in compliance with the FX Global Code of Conduct.⁶ These products are largely used for hedging and risk management, and not speculative purposes. They introduce no systemic risk.

Entities that may be exempt from registration under de minimis exemptions

A number of commenters expressed concern over the fact that the business conduct regulation may apply to firms that are otherwise exempt from registration as a derivatives dealer, such as under the proposed *de minimis* exemptions in the draft registration regulation (the **Registration De Minimis Exemptions**).⁷ The commenters were concerned that the application of the business conduct regulation to firms that were exempt under the Registration De Minimis Exemptions could severely limit the efficacy of any such exemption as the costs imposed on otherwise exempt derivatives dealers could be significant. The commenter noted that some of these obligations, such as the obligations regarding recordkeeping and senior management, would impose significant burdens on some derivatives firms because of the introduction of broad, new regulatory obligations.

CSA Response

As previously explained, the CSA have chosen to split the derivatives registration and business conduct regimes into two separate regulations to ensure that all derivatives firms remain subject to certain minimum standards in relation to their business conduct towards their customers and counterparties, regardless of their registration status in certain jurisdictions.

We remain of the view that this is the appropriate approach. However, we have carefully considered the commenters' comments and have made changes to the draft regulations to reflect the comments.

Response re Canadian financial institutions

We remain of the view that Canadian financial institutions that may be exempt from registration in certain jurisdictions such as Ontario should nevertheless be subject to minimum of standards of business conduct when dealing with their customers.

⁶ See FX Global Code at https://www.globalfx.org/docs/fx_global.pdf and see also https://www.bis.org/about/factmktc/fx_global_code.htm

⁷ See the exemptions in section 50 [*Derivatives dealers with a limited notional amount under derivatives*] and section 51 [*Commodity derivatives dealers with a limited notional amount under commodity derivatives*]

We note that many of these financial institutions are subject to business conduct obligations when dealing with customers in the U.S. under CFTC and SEC rules and do not believe it would be fair or appropriate for a Canadian financial institution to be subject to business conduct obligations when dealing with a customer in the U.S., but not be subject to similar business conduct regulations when dealing with a customer in Canada.

We believe that this approach is supported by recent events, such as

- Events that led to the development of the (voluntary) FX Code of Conduct by the Bank for International Settlements, various central banks and FX market participants⁸
- Recent OSC settlement agreements with two Canadian banks related to compliance failures in the banks' foreign exchange (FX) trading businesses.⁹ These failures allowed FX traders to share confidential customer information in chatrooms with FX traders at competitor firms.
- Recent events that have led the federal government to expand the Financial Consumer Agency of Canada (FCAC) oversight of banks' internal business processes and procedures including ensuring that a bank's product and service offerings are appropriate for, and take into consideration, the customer's needs and circumstances. The FCAC will also have the right to ensure that remuneration paid to bank staff, including benefits, do not impede any policies and procedures implemented to ensure the "appropriateness" of offered products or services.

Response re FX Transactions

Since the financial crisis, there have been numerous cases of serious market misconduct in the global derivatives market and short-term FX market; for example, misconduct relating to the manipulation of benchmarks and front-running of customer orders, breaches of client confidentiality and failure to adequately manage conflicts of interest. Therefore, we remain of the view that FX transactions should be subject to the core business conduct obligations of the regulation.

Response re entities exempt from registration under de minimis exemptions in Regulation 93-102

We remain of the view that entities that trade OTC derivatives with regularity and that engage in dealer-like activities (such that they do not come within the conditions of the end-user exemption in section 37 of the business conduct regulation) should be subject to the core business conduct obligations of the regulation, including the fair-dealing, gatekeeper KYC and conflicts of interest provisions in Division 1 of Part 3 of the regulation and the basic record-keeping requirements in Part 5 of the regulation.

However, we accept that for smaller derivatives dealers, such derivatives dealers that would meet the conditions of the Registration De Minimis Exemptions that were proposed in the registration regulation, the costs of complying with certain obligations under the business conduct regulation, including the

⁸ <https://www.bis.org/press/p170525.htm>

⁹ Re Royal Bank of Canada (August 30, 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/royal-bank-canada-re> and *The Toronto-Dominion Bank* (August 30, 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/toronto-dominion-bank-re>

Senior Derivatives Manager provisions in Part 5 of Regulation 93-101, may outweigh the benefits to market participants.

Accordingly, we have included an exemption from certain requirements in the business conduct regulation, including the Senior Derivatives Manager provisions in Part 5 of Regulation 93-101, for entities whose total aggregate notional amount of derivatives outstanding does not exceed certain specified thresholds.

7. Concerns with the timing of implementation and the need for a reasonable transition period

We received a large number of comments on the timing and implementation of Regulation 93-101. Comments included the following:

- Harmonization of Regulation 93-101 to US rules, taking into account the smaller market size in Canada, is critically important, and the implementation of Regulation 93-101 should be delayed until the later of the date on which the complete revised CFTC business conduct rules are in force and the date on which the SEC's business conduct rules are in force.
- A transition period of at least three years, starting with the date the regulations come into force, should be provided and Regulation 93-101 and Regulation 93-102 should take effect concurrently.
- At least a one-year implementation period, after date of final publication, is reasonable. This includes with respect to energy commodity derivatives market participants.
- A one-year transition period is not reasonable. At least a two-year transition period is required to provide time to meet the new requirements.
- Further to section 45(3), clarification is required to determine under what circumstances sections 20 and 28 will need to be complied with. When relying on the representations as set out in section 45(3)(b), only section 8 should need to be complied with as it relates to such individual EDPs and commercial hedgers.
- The CSA should assess the impact of the draft amendments to Regulation 31-103 (the Client Focused Reforms) on the CSA's investor protection and market efficiency concerns prior to implementation of this regime.

CSA Response

We have amended the business conduct regulation to include a one-year delay to the effective date of the regulation together with transition provisions as described below.

Response re effective date

Regulation 93-101 has been amended to provide as follows:

49. (1) This Regulation comes into force on *[insert date of publication + one 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.

Response re transition periods

We have amended Regulation 93-101 to include transition periods in relation to existing non-individual derivatives parties and existing transactions.

As noted above, section 47 includes a transition period of up to five years that that would

- allow a derivatives firm to rely on an existing documentation that establishes that a client is a permitted client and to treat that client as an EDP during the transition period, and
- obtain new documentation confirming that the client is an EDP after the transition period has expired.

In addition, section 48 provides that the requirements of Regulation 93-101, except for section 8 *[Fair dealing]*, do not apply to a pre-existing transaction with a permitted client, accredited counterparty, qualified party, or an eligible contract participant under CFTC rules.

As explained in Part 8 of the Policy Statement, a derivatives firm that has previously confirmed a derivatives party's status as a permitted client, qualified party, accredited counterparty, or eligible contract participant, prior to the effective date of the business conduct regulation (for example, in documentation such as an ISDA master agreement, account opening documentation or an investment management agreement) is able to treat that representation as if the derivatives party had represented to the derivatives firm that it qualifies as an "eligible derivatives party" for the purposes of the business conduct regulation. This transition provision is only available for use by a derivatives firm with respect to non-individual permitted clients.

Following the effective date of Regulation 93-101, (i) for any transaction entered into with a derivatives party where the derivatives firm has not confirmed a derivatives party's status (as a permitted client, qualified party, accredited counterparty or an eligible contract participant) or (ii) in circumstances where the derivatives firm establishes an entirely new relationship with a derivatives party, the expectation is that the documentation (for example, in documentation such as an ISDA master agreement, account opening documentation or an investment management agreement) used by a derivatives firm to confirm the derivatives party's status under the business conduct regulation, will refer exclusively to the term and categories of eligible derivatives party as defined in section 1(1) of the business conduct regulation.

For example, if an institutional end-user (such as a pension fund) enters into a derivative transaction with a derivatives firm following the effective date of the business conduct regulation and the derivatives firm has already confirmed the derivatives party's status as a permitted client or an eligible contract participant in writing (for example, in documentation such as an ISDA master agreement, account opening documentation or an investment management agreement), then the derivatives firm

can treat such representations as having obtained the required eligible derivatives party representation. If however, a derivatives firm enters into a derivatives transaction following the effective date of the business conduct regulation with an institutional end-user and the derivatives firm has not previously obtained the required representation from the derivatives party, then the derivatives firm is required to confirm a derivatives party's status as an eligible derivatives party by using the definition and the categories of eligible derivatives party defined in section 1(1) of the business conduct regulation.

8. Responses to Specific Requests for Comment

a) Definition of Affiliate

In the Notice and Request for Comment in respect of the draft business conduct regulation published on June 14, 2018, we asked the following question:

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 regulations relating to OTC derivatives, we are also considering a definition of "affiliated entity" that is based on accounting concepts of "consolidation" (a draft version of the definition is included in Annex IV). Please provide any comments you may have on (i) the definition in the Regulation, (ii) the definition in Annex IV, and (iii) the appropriate balance between harmonization across related regulations and using different definitions to more precisely target specific entities under different regulations.

A number of commenters noted that a consistent definition of "affiliated entity" should be used across all OTC derivatives regulations in all provinces and suggested a separate consultation. However, overall a majority of the commenters indicated that they preferred the control-based test for concept of affiliate for Regulation 93-101 and Regulation 93-102.

Several commenters noted that a definition based on "control" is the preferable definition across all derivatives regulations because that approach is consistent with definitions of affiliation found in business corporations' statutes across Canada and is therefore a concept with which businesses are familiar. In addition, the only instance of connecting affiliated entities by consolidated financial statements is in *Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives*, which related to an intragroup exemption.

One commenter suggested that the definition of "affiliated entity" be expanded to include discretionary portfolio management/advisory authority, as many investment managers will have advisory relationships with managed accounts and investment funds that they do not control by virtue of the definitions, and also do not consolidate for accounting purposes.

CSA Response

While we acknowledge that a consistent definition of "affiliated entity" across all OTC derivatives regulations may be desirable, we note that certain regulations that apply to derivatives markets that are primarily aimed at addressing systemic risk are based on accounting concepts of consolidation (which is consistent with similar rules domestically and globally that are aimed at addressing systemic risk). Yet,

we are also concerned about creating inconsistencies with other regulations that may apply to the derivatives firms, such as Regulation 31-103 and *Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards*, as well as corporate legislation.

Accordingly, we have retained the control-based test for the purposes of the present republication of the draft regulations for comment but are continuing to review this matter and may propose a separate consultation at a later date on this.

As part of this consultation, we will consider the comment that the definition of affiliate should be expanded to include discretionary portfolio management/advisory authority to cover managed accounts and investment funds that advisers do not control by virtue of the definitions, and also do not consolidate for accounting purposes. Part 2 [*Application*] of the business conduct regulation contemplates that the draft business conduct regulation will not apply to inter-affiliate transactions, other than an affiliated entity that is an investment fund.¹⁰ We remain of the view that the business conduct regulation should apply to situations where a derivatives adviser provides advisory services to a managed account or investment fund, regardless of whether the account or investment fund is considered an affiliate. Accordingly, we do not anticipate the consultation on the definition of affiliate as affecting the scope of this exclusion.

The responses to the other specific requests for comment are dealt with elsewhere in this summary.

9. Miscellaneous other comments (by Part and Section)

Part 1 Definitions and Interpretation

Definitions – Canadian financial institution

One commenter commented that the CSA should harmonize the definitions of “Canadian financial institution”, “managed account”, the definitions used for the purposes of categorizing an EDP and other definitions across all relevant regulations including, specifically, Regulation 31-103, Regulation 45-106 and the draft derivatives business conduct and registration regulations.

Two commenters noted that the definition of “Canadian Financial Institution” in the draft regulations is no longer accurate and needs to be updated. One of those commenters specifically noted as follows:

“More specifically, it is reflective of the definition of Regulation 45-106, but this definition has legacy language which requires updating. Paragraph (a) of this definition refers to credit union centrals as central cooperative credit societies under s. 473(1) of the Cooperative Credit Associations Act (Canada) (CCAA). Section 473(1) of the CCAA provided a mechanism for provincially regulated centrals to “opt in” to federal regulation under the Part XVI of the CCAA. However, in its 2014 Economic Action Plan, the federal

¹⁰ Section 4 provides as follows:

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.

government signaled its intention to repeal Part XVI of the CCAA (including s. 473(1)). That repeal was effective on January 15, 2017 and the five provincial / regional centrals returned to being wholly provincially regulated.

The definition should be amended as follows:

“Canadian financial institution” means any of the following:

(a) a federal financial institution as defined in the *Bank Act (Canada)*; or

(b) a loan corporation, trust company, trust corporation, insurance company, treasury branch, credit union, credit union central, caisse populaire, financial services cooperative, or league that is incorporated and regulated by or under an Act of the legislature of a province.”

CSA Response

We thank the commenters for the comments. As a separate initiative, the CSA Legislative Review Committee (LRC) is developing an updated definition of this term for inclusion in Regulation 14-101.

It is currently anticipated that the new definition in Regulation 14-101 would read as follows:

“Canadian financial institution” means

- (a) a bank listed in Schedule I or II to the *Bank Act (Canada)*;
- (b) a body corporate to which the *Trust and Loan Companies Act (Canada)* applies;
- (c) an association to which the *Cooperative Credit Associations Act (Canada)* applies;
- (d) an insurance company or a fraternal benefit society incorporated or formed under the *Insurance Companies Act (Canada)*;
- (e) a trust, loan or insurance corporation incorporated by or under an Act of the legislature of a province or territory;
- (f) a credit union, credit union central, caisse populaire, financial services cooperative or credit union league or federation that is authorized to carry on business by or under an Act of the legislature of a province or territory; or
- (g) a treasury branch established and regulated by or under an Act of the legislature of a Canadian province or territory;

This draft definition was published for comment in April 2021. Once this new definition has been included in Regulation 14-101, consequential amendments to existing CSA regulations that include this term will be made to delete the definition in these regulations.

Definitions – Derivatives dealer – business trigger test

A number of commenters expressed concern with the “business trigger” test for determining whether an entity is a derivatives dealer for the purposes of the draft regulations. In addition, a number of commenters questioned the appropriateness of one or more of the factors set out in Section 1 [*Factors in determining a business purpose – derivatives dealer*] of the draft policy statements to the draft regulations. These factors are as follows:

- Acting as a market maker
- Directly or indirectly carrying on the activity with repetition, regularity or continuity
- Facilitating or intermediating transactions

- Transacting with the intention of being compensated
- Directly or indirectly soliciting in relation to transactions
- Engaging in activities similar to a derivatives adviser or derivatives dealer
- Providing derivatives clearing services

Several commenters suggested that one or more of the above factors should be deleted, and that the determination of whether or not an entity was a derivatives dealer should be limited to the first factor, namely acting as a market maker. However, other commenters suggested that parties should be able to make a market in derivatives without necessarily being considered a derivatives dealer.

A common theme underlying many of the comments was that the commenters wished the CSA to provide additional guidance to make it clear that the draft regulations would not apply to their activities.

Many of these comments were similar to comments previously raised in connection with the April 2017 publication for comment of the draft business conduct regulation. Accordingly, in addition to the responses below, please see the CSA's previous responses to these comments published in June 2018.

CSA Response

In Canada, the registration requirement for securities and derivatives market participants is set out in Canadian securities legislation. Under this legislation, unless an exemption from registration is available, a person is generally required to register in one or more categories of registration if they are, *inter alia*,

- in the business¹¹ of trading securities or derivatives,¹²
- in the business of advising others in relation to securities or derivatives, or
- hold themselves out as being in the business of trading or advising others in relation to securities or derivatives.

The test for determining whether a person is considered "in the business" of trading or advising others in relation to securities or derivatives is commonly referred to as the "business trigger".

The CSA have provided guidance on the interpretation of the business trigger as it relates to securities market participants in Section 1.3 [*Fundamental concepts*] of the Policy Statement to Regulation 31-103. This guidance reflects prior case law and regulatory decisions that have interpreted the business trigger test for securities matters.

The CSA have provided proposed guidance on the interpretation of the business trigger as it relates to derivatives market participants in Section 1 [*Factors in determining a business purpose – derivatives*]

¹¹ In British Columbia, Manitoba and New Brunswick, the statutory trigger for registration is based on a trade trigger, but Regulation 31-103 provides an exemption for entities not in the business of trading securities.

¹² In Ontario, the registration requirement for entities in the business of trading in derivatives that are not securities has not yet been proclaimed into force.

dealer] of the draft policy statements to the draft regulations. The criteria set out in the policy statements are based on the similar criteria set out in the Policy Statement to Regulation 31-103 but have been modified to reflect the different nature of derivatives markets and derivatives market participants. In particular, the criteria have been modified to place greater emphasis on the factor of “acting as a market maker” while retaining the flexibility to consider the other criteria as appropriate.

As explained in the policy statements to the draft regulations, in determining whether a person should be considered in the business of trading derivatives, the 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.

In determining whether a person is subject to business conduct requirements under the draft regulation, a person should also consider the availability of exemptions in the draft regulation, such as the end-user exemption in section 37 of the draft regulation, for entities that may transact in derivatives with regularity but that do not otherwise engage in specified “dealer-like” activities. The CSA have included this exemption to provide market participants with regulatory certainty as to whether the requirements of the regulations apply to their activities. The CSA recognize that many businesses may transact in derivatives as part of their regular business and may not deal with non-EDPs or otherwise engage in specified “dealer-like” activities. The CSA agree that it is not necessary for end-users that satisfy the criteria described in the end-user exemption to comply with the requirements of the business conduct regulation either because they may not be considered “in the business of trading” or because they can rely on the exemption for end-users that do not engage in specified dealer activities.

Comparison with swap-dealer criteria in the U.S.

We also note that the criteria for determining whether a person is a derivatives dealer are generally similar to the criteria used by the U.S. CFTC and SEC in determining whether a person is a “swap dealer” or a “security-based swap dealer”. The CFTC and SEC guidance have issued the following guidance in determining whether an entity is a swap dealer or security-based swap dealer:¹³

The Dodd-Frank Act definitions of the terms “swap dealer” and “security-based swap dealer” focus on whether a person engages in particular types of activities involving swaps or security-based swaps. Persons that meet either of those definitions are subject to statutory requirements related to, among other things, registration, margin, capital and business conduct.

The CEA and Exchange Act definitions in general encompass persons that engage in any of the following types of activity:

- (i) Holding oneself out as a dealer in swaps or security-based swaps,
- (ii) making a market in swaps or security-based swaps,

¹³ See Commodity Futures Trading Commission and Securities and Exchange Commission Joint Final Rule, Further Definition of “Swap Dealer,” “Security-Based Swap Dealer,” “Major Swap Participant,” “Major Security-Based Swap Participant” and “Eligible Contract Participant”, available at <http://www.cftc.gov/idc/groups/public/@lrfederalregister/documents/file/2012-10562a.pdf>

- (iii) regularly entering into swaps or security-based swaps with counterparties as an ordinary course of business for one's own account, or
- (iv) engaging in any activity causing oneself to be commonly known in the trade as a dealer or market maker in swaps or security-based swaps.

These dealer activities are enumerated in the CEA and Exchange Act in the disjunctive, in that a person that engages in any one of these activities is a swap dealer under the CEA or security-based swap dealer under the Exchange Act, even if such person does not engage in one or more of the other identified activities. ... [Footnotes omitted]

In the case of derivatives market participants that engage in derivatives activities in both Canada and the U.S., the CSA will consider the regulatory status of the participant in the U.S. in determining whether the participant should be subject to business conduct and registration obligations under the draft regulations.

Definitions – Derivatives dealer – proprietary trading firms

A number of commenters suggested that further clarification on the business trigger should be provided, including with respect to incidental activity, market making, proprietary trading and other factors.

One commenter suggested that a clear distinction between proprietary trading and activities that would deem a party to a derivatives dealer should be made similar to that made by the CFTC. It would follow that an exemption within the current end-user exemption should be provided. A definition of proprietary trading should consider the purposes of accommodating own risk management needs and speculating in changes in the market value of a derivative.

CSA Response

As noted above, we have included additional guidance on the business trigger test as well as the availability of exemptions from business conduct requirements, including the end-user exemption for entities that may transact in derivatives with regularity but that do not otherwise engage in traditional “dealer-like” activities.

As is the case for proprietary trading firms that trade securities or exchange-traded options or futures with regularity in connection with their business, a proprietary trading firm that transacts in OTC derivatives with regularity may, depending on the nature and extent of its activities, be considered “in the business” of trading derivatives. However, to the extent a proprietary trading firm is considered in the business of trading derivatives, it should consider whether it may rely on the exemption in section 37 [*Exemption for certain derivatives end-users*] of the draft business conduct regulation.

Definitions – Derivatives adviser – energy market participants

One commenter suggested that guidance specific to energy market participants should be provided to prevent activities of energy market participants from inadvertently moving out of the “end user” category into the “derivatives adviser” category. A longer transitional period is essential were a former end user energy market participant be required to transition to the derivatives adviser category.

CSA Response

We have not included guidance specific to energy market participants but have added guidance in relation to the end-user exemption for all types of market participants.

We have included a delayed effective date of one year from the date of the final publication of the regulation together with transition provisions to allow registered firms to treat permitted clients, qualified parties, accredited counterparties, and eligible contract participants under CFTC rules, as EDPs for up to five years.

Definitions – derivatives party assets

One commenter suggested that the definition should be more precisely defined, since the definition, as currently drafted, could be interpreted to include assets that are transferred outright to a dealer by a customer (and not merely pledged) as well as assets delivered to a dealer that are not directly related to derivatives transactions.

CSA Response

Additional clarification has been provided in the Policy Statement that the CSA's expectations with respect to derivatives party assets is that a dealer is at minimum expected to maintain records that allow the positions and the value of collateral delivered by each customer in connection with a derivatives transaction to be identified.

Definitions – commercial hedger

One commenter suggested the commercial hedger definition be expanded to include the hedging of an asset that the person uses in its business.

One commenter noted that, with respect to fluctuating foreign exchange rates involved in international commercial transactions, such as the Canadian energy industry, where a company's working currency, currency of index prices referenced in its transactions, and currency of settlement may not be the same currency, clarity should be provided that a person that hedges this currency risk would qualify as a commercial hedger. In addition, specific guidance should be provided on what transactions constitute a qualifying hedge, similar to those provided in foreign jurisdictions.

CSA Response

We have amended the definition of commercial hedger to the following:

“commercial hedger” means a person that carries on a business and that transacts a derivative to hedge a risk in respect of that business related to any of the following:

- (a) an asset that the person owns, produces, manufactures, processes, or merchandises or, at the time the transaction occurs, reasonably anticipates owning, producing, manufacturing, processing, or merchandising;

- (b) a liability that the person incurs or, at the time the transaction occurs, reasonably anticipates incurring;
- (c) a service which the person provides, purchases or, at the time the transaction occurs, reasonably anticipates providing or purchasing;

In our view, the types of risks described in the commenters' comments come within the types of risks described in the definition. Please see also the additional Policy Statement guidance on the commercial hedger definition.

Part 2 Application and Exemption

Section 6 – Application – governments, central banks and international organizations

One commenter suggested that, to ensure consistency with Regulation 93-102, crown corporations should be provided an exemption.

CSA Response

We have not made this change. As noted above, the CSA have chosen to split the proposed derivatives registration and business conduct regimes into two separate regulations to ensure that all derivatives firms remain subject to certain minimum standards in relation to their business conduct towards their customers and counterparties, regardless of their registration status in certain jurisdictions.

We note that the policy reasons for providing an entity with an exemption from registration may differ from the policy reasons for providing an entity with an exemption from business conduct requirements towards their customers and counterparties, including level-playing field concerns in circumstances where crown corporations are competing with other dealers in the market that are subject to these standards.

Section 7 – Exemptions from the requirements of this Regulation when dealing with or advising an eligible derivatives party

One commenter suggested the waiver requirement under section 7(2) with respect to eligible commercial hedgers be removed and eligible commercial hedgers be treated the same as all other EDPs. If a waiver is not obtained, access to the OTC derivatives market will effectively be eliminated.

One commenter questioned why specific waivers are required in areas in which such waivers are not required under Regulation 31-103 are required.

CSA Response

As previously explained in the Notice in connection with the June 2018 publication for comment, Draft Regulation 93-101, much like Regulation 31-103, 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 EDP and is neither an individual nor an eligible commercial hedger, and
 - apply but may be waived if the derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party who is an EDP that is an individual or an eligible commercial hedger.

See Appendix A to this Annex for a Table comparing the protections that do not apply to, or may be waived by, EDPs under Draft Regulation 93-101 and “permitted clients” under Regulation 31-103.

Modifications have been made to the regulation to facilitate the balancing of investor/customer protections and ensure access to derivatives products will not be limited; however, in order to ensure certain EDPs, such as those that qualify only on the basis of the eligible commercial hedger category of EDP can avail themselves of additional protections in the regulation, those additional protections are assumed to apply unless those protections are expressly waived by the customer (and these additional protections would have automatically applied to many commercial hedgers but for the removal of the financial threshold for a commercial hedger to qualify as an EDP under the current proposal). The form of waiver is not prescribed; however, a derivatives firm may wish to use a form of waiver that is similar to the types of forms used by securities market participants when a permitted client provides a waiver from certain suitability/disclosure obligations under Regulation 31-103.

Part 3 Dealing with or advising derivatives parties

Division 1 – General Obligations towards all Derivatives Parties

Section 8 – Fair dealing

Two commenters suggested that the commentary on “fair” pricing should be removed. Given the nature of derivatives transactions, the term “fair” in the context of “fair price” should be interpreted to mean what is commercially reasonable.

One commenter suggested that, as it relates to EDPs, there should not be an obligation to transact under “fair” terms. Imposing a duty to provide a “fair” price will have unintended consequences. The end-user counterparty is usually in the best position to determine the best price for a transaction since it has the ability to solicit quotes from a number of derivatives dealers.

This commenter also suggested that the Policy Statement should be amended to provide that the expectation that a derivatives firm provide a derivatives party with information about the implications of terminating a derivative prior to maturity, including potential exit costs, and that deliberately selling a derivative that is not suitable for a derivatives party would not be considered “fair” only apply when facing non-EDPs.

One commenter suggested that the Policy Statement language on suitability is more properly address under section 12 (currently section 14) to remove any uncertainty that a dealer would be expected to consider suitability when dealing with EDPs.

This commenter also argued the Policy Statement language on providing a derivatives party with information about the implications of terminating a derivative prior to maturity should be clarified to

state it only applies when termination is being discussed or negotiated, and there is no additional pre-transaction disclosure obligation that applies in respect of every transaction—implications of termination, including costs, are wholly dependent on market conditions at the time of termination.

This commenter also argued there are no analogous obligations of fair pricing imposed on securities dealers, and accordingly, if it is not appropriate to impose specific pricing obligations on spot FX transactions that may often involve customers with less sophistication and less bargaining power than derivatives parties, then it is not appropriate to do so with respect to FX derivatives transactions. If a dealer has satisfied the disclosure obligations in good faith, and the client has opportunity to consider pricing and consult third-parties prior to committing to a transaction, there should be no sweeping obligation to determine prices in a fair and equitable manner. Concerns on counterparties not understanding derivatives pricing should be addressed in section 19.

CSA Response

We remain of the view that flexible and principles-based policy statement guidance is appropriate and have accordingly made some changes to the wording of the commentary in the policy statement.

We have removed the reference to “suitability” to avoid confusion with the concept of suitability in section 14 of the draft regulation.

We do not believe it is correct to say that there are no analogous obligations of fair pricing imposed on securities dealers. A fair-pricing obligation may, depending on the nature and sophistication of the client, be an extension of the fair dealing obligation that applies to all registered firms and registered individuals.

Section 10 – Know your derivatives party

One commenter questioned the need for the know-your-derivatives party obligations in section 10(2) and (3) of the draft regulation and felt there was no strong policy justification for imposing additional requirements under Regulation 93-101. The commenter commented that Section 10(2)(b) is not an appropriate consideration when a dealer transacts opposite a third-party, and Section 10(3) should not apply when a dealer is already subject to the *Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act*.

CSA Response

We have not made changes to this section. The requirements in section 10 of Draft Regulation 93-101 represent a requirement to establish, maintain and apply reasonable policies and procedures relating to verifying the identity of a derivatives party. These requirements are substantially consistent with the “Gatekeeper KYC” requirements in section 13.2(2)(a), (b) and (d) of Regulation 31-103 and will already be familiar to most registered firms and firms that are registered with FINTRAC as money-service businesses. If a particular derivatives firm identifies a specific concern with any of these requirements, either in Regulation 31-103 or Regulation 93-101, CSA staff would be pleased to discuss these concerns with the firm.

Section 11 – Handling complaints

Three commenters commented that this section should not be expanded to all derivatives parties. There is already an incentive to manage complaints from all derivatives parties in an appropriate manner to preserve relationships. Clarity should be provided that this section only applies to derivatives operations.

One commenter argued that the requirement should not apply to portfolio managers subject to Regulation 31-103 or foreign derivatives advisers relying on an exemption.

CSA Response

We have moved this obligation to Division 1 of Part 3 of the business conduct regulation. As a result of this change, this obligation is an obligation that will apply to a derivatives firm's dealings with all derivatives parties.

It is important to note that the obligation is expressly framed as a "reasonable person" obligation:

Handling complaints

- 11(2)** 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.

Accordingly, the obligation is principles-based and context-specific. Conduct that may be considered unfair when dealing with a non-EDP may be considered fair and part of ordinary commercial practice when dealing with an EDP. For example, the manner in which a derivatives firm responds to a complaint 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. Additional clarity has been provided that this section only applies to derivatives operations in the policy statement.

For registered adviser firms, even though this core obligation still technically applies, since this obligation is principles-based, where the firm complies with the corresponding complaint handling obligations in Regulation 31-103 in respect of its derivatives activity with its clients, we would view this as satisfying the requirement under section 11(2) of this regulation.

This obligation does not apply to a foreign adviser if the firm complies with the conditions of the foreign adviser or foreign sub-adviser exemptions in the regulation.

Section 12 – Tied selling

One commenter argued that the tied-selling provisions should be deleted as existing regulations deal with tied selling, and no comparable provisions are provided under CFTC rules or MiFID II.

One commenter argued that the obligation to engage in derivatives may be required in borrower-specific circumstances as a risk mitigation tool as a matter of practice, firms will typically engage in those

derivatives with the lending financial institution as a means to manage fees and administration associated with borrowing arrangements. The definition of EDP should include a “qualified party” as used in various blanket orders, and alternatively, non-EDPs should qualify as EDPs by obtaining the services of a registered derivatives adviser.

One commenter argued that this requirement should not apply to derivatives advisers as a similar requirement is already provided in Regulation 31-103.

CSA Response

The tied-selling restriction in section 12 of the business conduct regulation is generally similar to the corresponding prohibitions in sections 11.7 and 11.8 of Regulation 31-103 and as such should be familiar to firms that are registrants.

For registered adviser firms, even though this core obligation still technically applies, since this obligation is principles-based, where the firm complies with the corresponding tied selling obligations in Regulation 31-103 in respect of its derivatives activity with its clients, we would view this as satisfying the requirement under section 12 of this regulation.

Division 2 – Additional obligations when dealing with or advising certain derivatives parties

Section 14 – Suitability

Three commenters commented that to impose fiduciary or fairness standards on the OTC derivatives market will significantly reduce liquidity in the Canadian market. A similar safe harbour to the CFTC rules should be included.¹⁴ The scope of the suitability obligations in respect of individuals is too wide—it was suggested that only the trader or only counterparty-facing individuals (e.g., salespersons, traders and advisers on derivative transactions) should be responsible for assessing suitability. Only registrants are required to assess suitability under Regulation 31-103 and a similar approach should be taken.

One commenter commented that it is not market practice to second-guess clients entering into spot FX contracts and the same principle should apply in respect of FX forwards and options. The Policy Statement should confirm that when entering a transaction at arm’s length with a counterparty that is requesting to enter into an FX transaction, there is no need to go further and inquire as to the nature of the counterparty’s commercial objectives such as the basis on which the counterparty determined size, timing and tenor of the transaction. This would be consistent with CFTC Regulation 23.434, whereby a

¹⁴ CFTC’s Regulation 23.434(b) has a safe harbour provision that is subject to three pre-conditions in transactions with non-governmental counterparties: (a) the dealer must reasonably determine, via a written representation from the counterparty or otherwise, that the counterparty is capable of independently evaluating investment risks with regard to the relevant derivative or trading strategy; (b) the counterparty represents in writing that it is exercising independent judgment in evaluating the recommendations of the dealer with regard to the relevant derivative or trading strategy and (c) the dealer discloses in writing that it is acting in its capacity as a counterparty and is not undertaking to assess the suitability of the derivative or trading strategy.

safe harbour is provided that disappplies Rule 23.434 if a dealer discloses in writing that it is acting in its capacity as a counterparty and is not undertaking to assess suitability of the swap or trading strategy.

CSA Response

We have responded to these comments as follows:

We have made a number of significant changes to the EDP definition including eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category (from \$10 million to \$0). As a result of this change, we have significantly expanded the class of derivatives parties in respect of whom a derivatives dealer may deal without being subject to a suitability obligation.

Specifically, by virtue of section 7 of the regulation, the suitability obligation

- **does not apply** if the derivatives party is an EDP and is not an individual or a non-individual commercial hedger, and
- **applies but may be waived** if the derivatives party is an EDP and is an individual or a non-individual commercial hedger.

Please see also the response under Section 2 of this summary addressing the concerns with the potential impact of the draft regulations on liquidity.

The draft business conduct regulation does not impose a fiduciary standard on any derivatives market participant. However, a fiduciary standard may otherwise apply by virtue of other statutes or by common law or in Quebec civil law.

The draft business conduct regulation does impose a fair dealing obligation on derivatives market participants, other than derivatives market participants that are exempt from the regulation such as entities that may rely on various exemptions from the regulation, including the foreign liquidity provider exemption, the foreign dealer and foreign adviser exemptions and the end-user exemption.

The fair-dealing obligation is similar to the fair-dealing obligation that currently applies to registered firms and registered individuals.¹⁵ We have included a fair-dealing obligation in the business conduct regulation to ensure that entities that may be exempt from registration in some jurisdictions, such as

¹⁵ See section 14 of the Securities Rules, B.C. Reg. 194/97 [**B.C. Regulations**] under the *Securities Act* (British Columbia), R.S.B.C. 1996, c. 418 [**B.C. Act**]; section 75.2 of the *Securities Act* (Alberta) R.S.A. 2000, c.S-4 [**Alberta Act**]; section 33.1 of *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), S.S. 1988-89, c. S-42.2 [**Saskatchewan Act**]; subsection 154.2(3) of *The Securities Act* (Manitoba) C.C.S.M. c. S50 [**Manitoba Act**]; section 2.1 of OSC Rule 31-505 *Conditions of Registration*; section 65 of the *Derivatives Act* (Québec), R.S.Q., c. 14.01 [**Québec Act**]; section 39A of the *Securities Act* (Nova Scotia), R.S.N.S. 1989, c. 418 [**N.S. Act**]; subsection 54(1) of the *Securities Act* (New Brunswick) S.N.B. 2004, c. S-5.5 [**N.B. Act**]; section 90 of the *Securities Act* (Prince Edward Island), R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1 [**P.E.I. Act**]; subsection 26.2(1) of the *Securities Act* (Newfoundland and Labrador), R.S.N.L.1990, c. S-13 [**Newfoundland Act**]; section 90 of the *Securities Act* (Nunavut), S.Nu. 2008, c. 12 [**Nunavut Act**]; section 90 of the *Securities Act* (Northwest Territories), S.N.W.T. 2008, c. 10 [**N.W.T. Act**]; and section 90 of the *Securities Act* (Yukon), S.Y. 2007, c. 16 [**Yukon Act**].

Canadian financial institutions, are nevertheless subject to minimum standards of business conduct. This will ensure a level-playing field in terms of business conduct standards between firms that are registered and firms that are exempt from registration.

We have not included an exemption similar to the CFTC safe harbor commentary referred to by the commenters as we believe the existing Policy Statement guidance already provides guidance to make it clear that the concept of fairness when applied to derivatives market participants is context-specific. Conduct that may be considered unfair when dealing with a non-EDP may be considered fair and part of ordinary commercial practice when dealing with an EDP. 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 EDP, 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.

In the case of derivatives dealers that wish to offer CfDs, forex and other similar OTC derivatives products to individual investors who are not EDPs, we anticipate that these firms will continue to be able to offer these products through order-execution-only (OEO), suitability-exempt platforms in accordance with Canadian securities legislation and IROC requirements, as they do today.

In our view, the foregoing changes and responses address the commenters’ comments re suitability.

Section 17 – Disclosing referral arrangements to a derivatives party

One commenter mentioned that disclosure of referral arrangements should not be required when the referring party has no ongoing role in the derivatives relationship (sections 13(1)(c), 15, 18(1)(e); (currently sections 15(1)(c), 17, 18(1)(c)). If a dealer acquires a list of business leads in accordance with existing contractual obligations and applicable laws, then pricing agreed for referral should not be subject to disclosure. In the alternative, the exact quantum should not be required disclosed.

CSA Response

The obligation to disclose referral arrangements in section 17 of the business conduct regulation is generally consistent with the obligation to disclose referral arrangements in Part 13 of Regulation 31-103 and as such should be familiar to firms that are registrants.

In the case of firms that are not registrants, this may represent a new obligation for these firms. However, as previously noted, we have made a number of significant changes to the EDP definition including eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category (from \$10 million to \$0).

As a result of this change, we have significantly expanded the class of derivatives parties in respect of whom a derivatives dealer may deal without being subject to the obligation to disclose referral arrangements.

To the extent a derivatives firm is dealing with a derivatives party that is not an EDP, or is an individual EDP or a non-individual commercial hedger EDP that has not waived the right to receive this disclosure, we believe this is important information.

Part 4 Derivatives Party Accounts

Division 1 – Disclosure to derivatives parties

Section 18 – Relationship disclosure information

One commenter argued this requirement should not apply to derivatives advisers as a similar requirement is already provided in Regulation 31-103.

One commenter argued an exemption should be provided where a derivatives firm complies with substantially equivalent harmonized disclosure, reporting and documentary practices that may be developed from time to time by global trade associations in standard industry documentation based on requirements applicable in the major global markets.

CSA Response

The relationship disclosure obligations in section 18 of the business conduct regulation are generally similar to the corresponding relationship disclosure obligations in section 14.2 of Regulation 31-103 and as such should be familiar to firms that are registrants. This obligation does not apply to a registered adviser firm if the firm complies with the corresponding provisions in Regulation 31-103 in respect of its derivatives activity with its clients.

In the case of firms that are not registrants, this may represent a new obligation for these firms. However, as previously noted, we have made a number of significant changes to the EDP definition including eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category(from \$10 million to \$0).

As a result of this change, we have significantly expanded the class of derivatives parties in respect of whom a derivatives dealer may deal without being subject to the relationship disclosure obligation. Specifically, by virtue of section 7 of the regulation, the relationship disclosure obligation

- does not apply if the derivatives party is an EDP and is not an individual or a non-individual commercial hedger, and
- applies but may be waived if the derivatives party is an EDP and is an individual or a non-individual commercial hedger.

To the extent a derivatives firm is dealing with a derivatives party that is not an EDP or is an individual EDP or a non-individual commercial hedger EDP that has not waived the right to receive this disclosure, we believe this is important disclosure for investors and should be retained.

Section 19 – Pre-transaction disclosure

One commenter argued requirements under section 19 may not be entirely aligned with disclosure practices in the OTC derivatives industry and should be eliminated. In the alternative, these requirements should be incorporated into the relationship disclosure information delivery requirements.

One commenter requested that clarification should be provided on when section 19(2)(b) would be applicable. Section 19(2) provides as follows:

- (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.

CSA Response

As noted above, we have made a number of significant changes to the EDP definition including eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category (from \$10 million to \$0).

As a result of this change, we have significantly expanded the class of derivatives parties in respect of whom a derivatives dealer may deal without being subject to the pre-transaction disclosure obligation. Specifically, by virtue of section 7 of the regulation, the pre-transaction disclosure obligation

- does not apply if the derivatives party is an EDP and is not an individual or a non-individual commercial hedger, and
- applies but may be waived if the derivatives party is an EDP and is an individual or a non-individual commercial hedger.

To the extent a derivatives firm is dealing with a derivatives party that is not an EDP or is an individual EDP or a non-individual commercial hedger EDP that has not waived the right to receive this disclosure, we believe this is important disclosure for investors and should be retained.

In the case of the comment in relation to section 19(2)(b), we expect derivatives firms that are required to provide this disclosure will be able to provide this disclosure in a similar manner to the manner in which derivatives dealers that are investment dealers/IIROC dealer members provide this information to their clients under current rules.

Section 20 – Daily reporting

Two commenters argued derivatives parties should be given the option of not being provided with the daily valuation required under section 20(1) as certain derivatives parties may not be interested in receiving that information.

Two commenters argued the marked-to-market value of an FX forward or option would only be of interest to a speculator, not a commercial hedger who is actually going to deliver against the contract. Whether the hedge is in-the-money or out-of-the money once it is booked is irrelevant and could mislead if reported on a daily basis. Daily valuation may not reflect pricing available in the market, is often intra-day, and it would be difficult to explain assumptions made in reaching the valuation. The ability to offer stream-lined FX hedging services by voice or electronic means may be frustrated. The no-action relief granted under CFTC Letter No. 13-12, which provides an exemption from the requirement to provide pre-market pricing information for most ordinary FX forwards and swaps, should be considered.

CSA Response

As noted above, we have made a number of significant changes to the EDP definition including eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category (from \$10 million to \$0).

As a result of this change, we have significantly expanded the class of derivatives parties in respect of whom a derivatives dealer may deal without being subject to the daily reporting disclosure obligation. Specifically, by virtue of section 7 of the regulation, the daily reporting disclosure obligation

- does not apply if the derivatives party is an EDP and is not an individual or a non-individual commercial hedger, and
- applies but may be waived if the derivatives party is an EDP and is an individual or a non-individual commercial hedger.

To the extent a derivatives firm is dealing with a derivatives party that is not an EDP or is an individual EDP or a non-individual commercial hedger EDP that has not waived the right to receive this disclosure, we believe this is important disclosure for investors and should be retained.

Section 21 – Notice to derivatives parties by non-resident derivatives firms

One commenter suggested that, with respect to all or substantially all of the assets of a derivatives firm as used in section 21(b), it should be confirmed that at least those firms located outside Canada and having a Canadian branch meets this condition.

CSA Response

The non-resident firm disclosure obligation in section 21 of the business conduct regulation is generally similar to the corresponding non-registrant firm disclosure obligation in section 14.5 of Regulation 31-103 and as such should be familiar to firms that are registrants. This obligation does not apply to a registered adviser firm if the firm complies with the corresponding provisions in Regulation 31-103.

This obligation does not apply to a foreign dealer or adviser to the extent it is relying on any of the following exemptions:

- foreign liquidity provider (s. 36)
- foreign derivatives dealer (s. 38)
- foreign derivatives adviser (s. 43)
- foreign derivatives sub-adviser (s. 44)

As noted above, we have made a number of significant changes to the EDP definition including eliminating the \$10 million financial threshold in the non-individual commercial hedger category (from \$10 million to \$0).

As a result of this change, we have significantly expanded the class of derivatives parties in respect of whom a derivatives dealer may deal without being subject to the non-resident firm disclosure obligation. Specifically, by virtue of section 7 of the regulation, the non-resident firm disclosure obligation

- does not apply if the derivatives party is an EDP and is not an individual or a non-individual commercial hedger, and
- applies but may be waived if the derivatives party is an EDP and is an individual or a non-individual commercial hedger.

To the extent a derivatives firm is dealing with a derivatives party that is not an EDP or is an individual EDP or a non-individual commercial hedger EDP that has not waived the right to receive this disclosure, we believe this is important disclosure for investors and should be retained.

Division 2 – Derivatives party assets

Section 23 – Interaction with other regulations

One commenter noted that OSC Staff have concluded in the past that rehypothecation of collateral deposited by an investment fund with a counterparty is generally not permitted under Regulation 81-102, without distinguishing between variation and initial margin. In accordance with industry practice and prior advice from OSC staff, many investment funds take the position that variation margin is not subject to the collateral rules in Regulation 81-102 and that rehypothecation is permitted. This position should be clarified in all applicable rules. Future rules dealing with margin and collateral requirements for non-centrally cleared derivatives is the more appropriate instrument to address collateral and margin requirements.

CSA Response

Section 23 provides as follows:

- 23.** A derivatives firm is exempt from the requirements in this Division 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 derivatives party assets;

- (b) the derivatives firm is subject to and complies with Guideline E-22 *Margin Requirements for Non-Centrally Cleared Derivatives* issued by the federal Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI);
- (c) the derivatives firm is subject to and complies with a regulation as may be prescribed by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority in respect of derivatives party assets;
- (d) the derivatives firm is subject to and complies with *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (chapter V-1.1, r. 39) in respect of derivatives party assets.

Accordingly, this comment relates to the treatment of collateral rules under Regulation 81-102. CSA Derivatives Committee staff consulted with CSA Investment Funds staff with a view to determining whether additional guidance is necessary. They confirmed that this issue with respect to the treatment of variation margin has recently been reviewed and clarified as part of an exemptive relief decision. If you have any additional questions in this regard please follow-up with CSA Investment Funds staff in your jurisdiction. The intention is generally for the approach in Regulation 93-101 to be consistent with the approach under Regulation 81-102 on this point.

Section 24 – Segregating derivatives party assets

One commenter noted that it is unclear how segregation, use, holding and investment of derivatives party assets apply to a portfolio manager with a fiduciary duty not to commingle client assets.

One commenter noted Regulation 93-101, and not just its Policy Statement, should allow for accounting segregation. The Policy Statement should further explain that accounting segregation is consistent with re-use or rehypothecation of collateral.

CSA Response

This obligation does not apply to a registered adviser firm if the firm complies with the corresponding provisions in Regulation 31-103.

The policy statement includes additional guidance to clarify that accounting segregation is acceptable (i.e., customer collateral may be segregated by maintaining records that allow the positions and the value of collateral delivered by each customer to be identified)..

Section 25 – Holding initial margin and Section 26 – Investment or use of initial margin

Two commenters suggested that sections 25 and 26 be amended to provide that only if requested by a counterparty, the derivatives firm would be required to segregate initial margin and invest initial margin as stipulated by the counterparty to avoid additional fees or a higher spread that will be passed to a counterparty.

One commenter suggested that sections 25 and 26 should not apply to EDPs.

Two commenters suggested that sections 25 and 26 should be removed and instead added to the Draft *Regulation 95-401 respecting Margin and Collateral Requirements for Non-Centrally Cleared Derivatives*. In the alternative, equivalence should be provided where entities are subject to equivalent prudential or other rules.

Finally, one commenter suggested Sections 25 and 26 only make sense as applied to a derivatives dealer and would be contrary to an adviser's fiduciary duties. If not removed from the Regulation 93-101, these provisions should apply only to derivatives dealers.

CSA Response

As noted above, section 23 provides as follows:

- 23.** A derivatives firm is exempt from the requirements in this Division 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 derivatives party assets;
 - (b) the derivatives firm is subject to and complies with Guideline E-22 *Margin Requirements for Non-Centrally Cleared Derivatives* issued by the federal Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI);
 - (c) the derivatives firm is subject to and complies with a regulation as may be prescribed by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority in respect of derivatives party assets;
 - (d) the derivatives firm is subject to and complies with *Regulation 81-102 respecting Investment Funds* (chapter V-1.1, r. 39) in respect of derivatives party assets.

The obligations in this division do not apply to a registered adviser if the firm complies with the corresponding provisions in Regulation 31-103. See section 45.

In addition, the obligations in sections 25 and 26

- do not apply if the derivatives party is an EDP and is not an individual or a non-individual commercial hedger, and
- apply but may be waived if the derivatives party is an EDP and is an individual or a non-individual commercial hedger.

To the extent a derivatives firm is dealing with a derivatives party that is not an EDP or is an individual EDP or a non-individual commercial hedger EDP that has not waived the right to receive this disclosure, we believe the obligations in sections 25 and 26 are important investor protection measures and should be retained.

*Division 3 – Reporting to Derivatives Party**Section 27 – Content and delivery of transaction information*

One commenter suggested that an exemption be provided where a derivatives firm complies with substantially equivalent harmonized disclosure, reporting and documentary practices that may be developed from time to time by global trade associations in standard industry documentation based on requirements applicable in the major global markets.

One commenter noted that advisers typically handle all trading documentation for clients, including reviewing derivatives transaction confirmations. Authority is typically granted in investment management agreements. Market practice is for a derivatives dealer to provide confirmation to the derivatives adviser as agent for the derivatives party. In lieu of section 27(1)(b), language in 27(1)(a) should be changed to read “if the derivatives party or its authorized agent(s) consents...”

CSA Response

The transaction confirmation disclosure obligation in section 27 of the business conduct regulation is generally similar to the corresponding trade confirmation disclosure obligation in section 14.12 of Regulation 31-103 and as such should be familiar to firms that are registrants. This obligation does not apply to a registered adviser firm if the firm complies with the corresponding provisions in Regulation 31-103. See section 45.

Additional language has been included in the policy statement to clarify that when a transaction is executed on a derivatives trading facility or analogous trading venue and the trading facility pursuant to its rulebook provides a trade confirmation to each counterparty to a transaction, we would not expect a derivatives firm in this scenario to provide a separate and additional trade confirmation to the derivatives party.

The specific disclosure obligations in subsection 27(2)

- do not apply if the derivatives party is an EDP and is not an individual or a non-individual commercial hedger, and
- apply but may be waived if the derivatives party is an EDP and is an individual or a non-individual commercial hedger.

To the extent a derivatives firm is dealing with a derivatives party that is not an EDP or is an individual EDP or a non-individual commercial hedger EDP that has not waived the right to receive this disclosure, we believe the obligations in subsection 27(2) are important investor protection measures and should be retained. Note that the additional information referred to in section 27(2) applies only if applicable.

With respect to the commenter’s comment in relation to the wording of s. 27(1)(a), relating to adviser consents, we have retained the current wording to maintain consistency in drafting between section 27 of the draft regulation and section 14.12 of Regulation 31-103:

Regulation 31-103	Draft Regulation 93-101
<p>14.12 Content and delivery of trade confirmation</p> <p>(1) A registered dealer that has acted on behalf of a client in connection with a purchase or sale of a security <u>must promptly deliver to the client or, if the client consents in writing, to a registered adviser acting for the client,</u> a written confirmation of the transaction, setting out the following:</p> <p>(a) ...</p>	<p>Content and delivery of transaction information</p> <p>27. (1) A derivatives dealer that transacts with, for or on behalf of a derivatives party <u>must promptly deliver a written confirmation of the transaction to</u></p> <p>(a) <u>the derivatives party, or</u></p> <p>(b) <u>if the derivatives party has consented in writing, a derivatives adviser acting for the derivatives party.</u></p>

Section 28 – Derivatives party statements

One commenter mentioned that this requirement should not apply to derivatives advisers as a similar requirement is already provided in Regulation 31-103.

CSA Response

The derivatives party statements obligation in section 28 of the business conduct regulation is generally similar to the account statements obligation in section 14.14 of Regulation 31-103 and as such should be familiar to firms that are registrants. This obligation does not apply to a registered adviser firm if the firm complies with the corresponding provisions in Regulation 31-103. See section 45.

Part 5 Compliance and Recordkeeping

Division 1 – Compliance

Section 30 – Policies and procedures

Section 30 of the business conduct regulation provides as follows:

Policies and procedures

- 30.** 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 derivatives firm's 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.

We received the following comments on section 30.

One commenter noted that registered advisers already have documents and controls in place given Regulation 31-103 to establish and maintain policies and procedures to ensure compliance with securities legislation, rendering unnecessary any requirements with respect to integrity. Individuals also must already abide by the CFA Institute Code of Ethics and Standards of Professional Conduct which incorporates integrity as a central principle.

Three commenters suggested that section 30(1)(c)(iii) should be deleted. In their view, it would be extremely difficult to design compliance procedures, the requirement to act honestly and in good faith is a more objective and manageable standard, and individuals and derivatives firms are already incentivized to act with integrity in order to attract and maintain business and client relationships.

One commenter suggested that additional guidance and outreach with respect to Section 30(1)(c)(iii) will be critical.

One commenter suggested clarification be added that a company-wide code of conduct may be relied upon to fulfill section 30(1)(c)(iii), and that this requirement only applies to derivatives activity.

CSA Response

The policies and procedures obligation in section 30 of the business conduct regulation is generally similar to the policies and procedures obligation in section 11.1 of Regulation 31-103 and as such should be familiar to firms that are registrants.

In the case of the comments relating to the requirement in subsection 30(1)(c)(iii) that a derivatives firm establish, maintain and apply policies, procedures, controls and supervision sufficient to provide reasonable assurance that individuals that act on their behalf conduct themselves with integrity, this requirement is intended to ensure that derivatives firms that are not registered firms are subject to similar obligations as registered firms in this regard.

The obligation on registered firms to take similar steps in relation to individuals that act on their behalf is explained in Part 4 of the Policy Statement to Regulation 93-102 (which is similar to the obligations imposed on registered firms in Regulation 31-103):

Responsibilities of a sponsoring derivatives firm

A registered derivatives firm is responsible for the conduct of the individuals who act on its behalf.

A registered derivatives firm

- must undertake due diligence before sponsoring an individual to be registered to act on its behalf (see further guidance in Part 4 of the *Policy Statement to Regulation 33-109 respecting Registration Information*), and
- has an ongoing obligation under section 38 [Compliance policies and procedures] to establish, maintain and apply written policies and procedures that are reasonably designed to establish a system of controls and supervision sufficient to ensure that the registered derivatives firm and each individual acting on its behalf in relation to derivatives complies with securities legislation.

These obligations apply even when the individual may be exempted from the requirement to register under subsection 16(3) or 16(4).

Failure of a registered derivatives firm to fulfill these responsibilities may be relevant to the firm's continued fitness for registration.

Fitness for registration

We will only register an individual applicant if they appear to be fit for registration. Following registration, an individual must maintain their fitness in order to remain registered. If we determine that a registrant has become unfit for registration, we may suspend or revoke the registration. See Division 2 of Part 5 of this Policy Statement for guidance on suspension and revocation of an individual's registration.

Assessing fitness for registration – individuals

We use three fundamental criteria to assess whether an individual is or remains fit for registration:

- proficiency
- integrity, and
- solvency

(a) Proficiency

...

(b) Integrity

Registered individuals must conduct themselves with integrity and honesty. We will assess the integrity of individuals through the information they are required to provide on registration application forms and other forms required to be filed under securities legislation, including forms required under Regulation 33-109, and through compliance reviews. For example, applicants are required to disclose information about conflicts of interest, such as other employment or partnerships, service as a member of a board of directors, or relationships with affiliates, and about any regulatory or legal actions against them.

...

We remain of the view that it is appropriate for derivatives dealers that are not registered firms in some jurisdictions, such as Canadian financial institutions, to maintain similar policies and procedures in relation to the persons that act on their behalf as is required for registered firms.

We believe that this approach is supported by recent events, such as

- Events that led to the development of the (voluntary) FX Code of Conduct by the Bank for International Settlements, various central banks and FX market participants,¹⁶
- Recent OSC settlement agreements with two Canadian banks related to compliance failures in the banks' foreign exchange (FX) trading businesses.¹⁷ These failures allowed FX traders to share confidential customer information in chatrooms with FX traders at competitor firms, and
- Recent events that have led the federal government to expand the Financial Consumer Agency of Canada (FCAC) oversight of banks' internal business processes and procedures including ensuring that a bank's product and service offerings are appropriate for, and take into consideration, the customer's needs and circumstances. The FCAC will also have the right to ensure that remuneration paid to bank staff, including benefits, do not impede any policies and procedures implemented to ensure the "appropriateness" of offered products or services.

With respect to section 30(c)(iii), we have clarified in the policy statement that a firm-wide code of conduct/ethics policies can be relied on as part of satisfying the obligation under subparagraph 30(c)(iii) and that we expect derivatives firms to require the employees in its derivatives business to read the code of conduct and for each employee to provide some form of an acknowledgement (typically updated annually) to the derivatives firm that they are complying with such code of conduct.

Section 31(1) [formerly section 30(2)] – Designation and responsibilities of senior derivatives managers

Three commenters argued the senior derivatives manager regime should be removed, as there are no identified benefits identified from its implementation. Alternatively, the regime should apply only to a derivatives business unit of a derivatives firm that deals with, or advises, non-EDPs.

Six commenters argued that it is onerous to require an additional individual in the role of senior derivatives manager who is tasked with fulfilling substantially the same role as the Ultimate Designated Person (UDP), the Chief Risk Officer (CRO) and the Chief Compliance Officer (CCO). While the UK has a similar role to that of the senior derivatives manager, there is no prescription of categories that require firms to register individuals in oversight and compliance roles. Furthermore, the CCO may be impeded in the performance of his or her functions if the senior derivatives manager is required to "respond, in a timely matter, to any material non-compliance" rather than to promptly escalate the matter outside the derivatives business unit and report it to the CCO.

One commenter mentioned that the internal reporting obligations should be consolidated to one annual report to avoid duplicative efforts, and the requirements should only apply to registered derivatives firms. There is an overlap between the internal reporting obligations of senior derivatives managers and,

¹⁶ <https://www.bis.org/press/p170525.htm>

¹⁷ Re Royal Bank of Canada (August 30, 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/royal-bank-canada-re> and *The Toronto-Dominion Bank* (August 30, 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/toronto-dominion-bank-re>

under Regulation 93-102, the derivatives chief compliance officers, the derivatives chief risk officers, and derivatives ultimate designated persons.

CSA Response

We have amended the senior derivatives manager requirements in section 31 of the draft business conduct regulation (section 30(2) of the version published for comment in June 2018) so that the provisions apply to a “derivatives dealer” rather than a “derivatives firm” (which term also includes derivatives advisers).

We remain of the view that it is appropriate to establish a senior derivatives manager regime for derivatives dealers, and believe this approach is supported by recent events, such as

- Events that led to the development of the (voluntary) FX Code of Conduct by the Bank for International Settlements, various central banks and FX market participants¹⁸
- Recent OSC settlement agreements with two Canadian banks related to compliance failures in the banks' foreign exchange (FX) trading businesses.¹⁹ These failures allowed FX traders to share confidential customer information in chatrooms with FX traders at competitor firms.
- Recent events that have led the federal government to expand the Financial Consumer Agency of Canada (FCAC) oversight of banks' internal business processes and procedures including ensuring that a bank's product and service offerings are appropriate for, and take into consideration, the customer's needs and circumstances. The FCAC will also have the right to ensure that remuneration paid to bank staff, including benefits, do not impede any policies and procedures implemented to ensure the "appropriateness" of offered products or services.

In response to the comments that suggested that there is an overlap between the internal reporting obligations of senior derivatives managers and, under Regulation 93-102, the derivatives chief compliance officers and derivatives ultimate designated persons, we acknowledge that, for some smaller firms, this may be the case and have included an exemption in section 31.1(c) from the requirement to designate a senior derivatives manager for a derivatives dealer that operates only one derivatives business unit and the individual that would have been designated as the senior derivatives manager that unit is registered under Regulation 93-102 as either a derivatives ultimate designated person or a derivatives chief compliance officer. However, for larger derivatives dealers, including Canadian financial institutions, there will be no overlap between the individuals a derivatives firm could designate as senior derivatives managers and the individuals that could be designated as a derivatives chief compliance officer or a derivatives ultimate designated person under Regulation 93-103.

¹⁸ <https://www.bis.org/press/p170525.htm>

¹⁹ Re Royal Bank of Canada (August 30, 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/royal-bank-canada-re> and *The Toronto-Dominion Bank* (August 30, 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/toronto-dominion-bank-re>

With respect to the comment about potential overlap of internal reporting structures, we have added a provision in the regulation (section 31(4)) to allow for the report prepared by a senior manager to be submitted to the board of directors by the chief compliance officer.

Section 32 – Responsibility of derivatives firm to report material non-compliance

A number of commenters expressed concern over the proposal in section 32 to report to the regulator or securities regulatory authority in a timely manner any circumstance in which the derivatives firm is not or was not in material compliance with the business conduct regulation or securities legislation relating to trading 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 material non-compliance.

Comments included the following.

Three commenters argued imposing a self-reporting requirement of material non-compliance greatly exceeds the scope of the business conduct regulation, as there are no similar self-reporting requirements for other market participants under applicable provincial securities law.

One commenter argued that information provided to the CSA by a federally regulated financial institution (FRFI) under section 32 could include prescribed supervisory information (PSI), for example, relating to prudential aspects of record keeping (e.g., business and strategic planning; audit, compliance and risk management; minutes of meetings of Boards of Directors). PSI is protected under federal law and FRFIs are prohibited from sharing such information. FRFIs can only provide this information to OSFI and it is OSFI's decision as to what information may be shared with provincial regulators. The business conduct regulation should be amended to expressly exclude FRFIs from being obliged to disclose PSI to provincial regulators.

One commenter argued self-reporting requirements may be inconsistent, for example, in the financial crimes area under the *Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act* as administered by the Financial Transactions and Reports Analysis Centre of Canada. Reporting firms are subject to specific restrictions against disclosure of suspicious transactions or activities.

One commenter argued it is novel that exemptions are premised on the concept of substantial compliance, as is the requirement to notify the applicable Canadian regulator of instances of material non-compliance. Despite the guidance provided, this notification requirement is overly broad. The CSA should build in the following concepts:

- (i) Notification should only be required if the matter giving rise to the non-compliance is material to, and affects, Canadian clients serviced under the relevant exemption;

- (ii) It should be clear that notification to the Canadian securities regulators is to be given only after notification has been given to the foreign firm's regulator in its home jurisdiction; and
- (iii) The form of filing that the foreign firm used in its home jurisdiction should be accepted by the CSA (e.g., if the matter required an update to a firm's Form ADV that was filed with the SEC, then the firm should be able to file the updated Form ADV as its notification to the Canadian securities regulators).

CSA Response

We have amended section 32 of the business conduct regulation so that the obligation to report non-compliance to the regulator or securities regulatory authority applies to a derivatives dealer rather than a derivatives firm (which term also includes derivatives advisers).

We have otherwise not made changes to this provision and remain of the view that it is necessary and appropriate to require timely disclosure of non-compliance to the regulator or securities regulatory authority in the circumstances where there is a risk of material harm to a derivatives party of the firm or to the capital markets or the non-compliance represents a pattern of material non-compliance.

In response to the comments, we note the following:

We do not agree that imposing a self-reporting requirement of material non-compliance greatly exceeds the scope of the business conduct regulation, or the assertion that there are no similar self-reporting requirements for other market participants under applicable provincial securities law or imposed by other comparable regulators.

In particular, we note the following:

The self-reporting obligation in section 32 of the business conduct regulation is similar to the requirement in paragraph 5.2(c) of Regulation 31-103 which requires the CCO of a registered firm to report to the UDP any instances of non-compliance with securities legislation that:

- create a risk of material harm to a client or to the market, or
- are part of a pattern of material non-compliance

Paragraph 5.2(d) of Regulation 31-103 requires the CCO to submit an annual report to the board of directors. The annual report prepared by the CCO for the board is typically requested by and disclosed to the CSA in the context of compliance reviews. Accordingly, the self-reporting obligation in section 32 of the business conduct regulation does not in substance represent a new requirement for registered firms; it simply changes the timing by which this disclosure is provided to the regulators.

Similarly, many of the largest FRFIs are also reporting issuers (public companies) under Canadian securities legislation and subject to periodic and timely disclosure requirements, including prospectus, annual information form (AIF) disclosure and material change reporting requirements. Accordingly, to the extent

information that may be the subject of a section 32 notification filing constitutes a material fact or a material change, the FRFIs may already be subject to disclosure obligations under Canadian securities legislation. In the case of a section 32 notification to the regulator, this would be a confidential filing to the regulator rather than public disclosure by the FRFI in a prospectus, AIF or material change report.

Finally, we note that the Financial Consumer Agency of Canada (FCAC) supervises federally regulated financial institutions to ensure they comply with their legislative obligations, voluntary codes of conduct and public commitments (collectively, “market conduct obligations”) that are overseen by FCAC. As stipulated in FCAC’s Supervision Framework, the FCAC requires financial institutions to report to the FCAC breaches of a market conduct obligation that would normally be reported to the institution's compliance division if the breach meets, at a minimum, one of the following:

- once detected by the institution, the breach took longer or will take longer than 120 calendar days to fix and remediate;
- the breach affected or affects more than 250 consumers; or
- the breach was or is ongoing for more than 1 year before the institution detected it.

See Mandatory reporting guide for federally regulated financial institutions available at <https://www.canada.ca/en/financial-consumer-agency/services/industry/forms-guides/mandatory-reporting-guide-frfi.html>.

Accordingly, the requirement to report breaches of legislation in relation to conduct obligations should not be a novel requirement for FRFIs.

In response to the comment that suggested that self-reporting requirements may be inconsistent, for example, in the financial crimes area under the *Proceeds of Crime (Money Laundering) and Terrorist Financing Act* as administered by the Financial Transactions and Reports Analysis Centre of Canada (FINTRAC), we note that reporting firms are already required to provide disclosure of suspicious transactions or activities to the regulators.

See CSA [Staff Notice 31-352 Monthly Suppression of Terrorism and Canadian Sanctions Reporting Obligations](#) and the [CSA Guide to Monthly Suppression of Terrorism and Canadian Sanctions Reporting](#) for more information.

Division 2 -- Recordkeeping

Section 33 – Derivatives party agreement

Two commenters suggested that an exemption from the written agreement requirement for FX transactions be provided as it is current market practice for FX transactions to be entered into between parties without entering into a written ISDA (or similar) master agreement due to the fact that the FX

markets are mature and transparent. It is unlikely that derivatives firms in Canada will be able to enter into a comparable protocol to the ISDA Dodd-Frank protocol providing for deemed ISDA master agreements, in light of the small size of the Canadian derivatives market and the resulting difficulty of obtaining responses to a client outreach.

One commenter suggested that clarification should be provided on whether section 33 (e.g., with respect to general terms such as default) can be met by way of confirmation required to be delivered under section 27(1).

CSA Response

We have added Policy Statement guidance to reflect these comments.

Section 33 – Derivatives party agreement (continued)

One commenter suggested that an exemption be provided where a derivatives firm complies with substantially equivalent harmonized disclosure, reporting and documentary practices that may be developed from time to time by global trade associations in standard industry documentation based on requirements applicable in the major global markets.

CSA Response

We have not made any changes in response to this comment.

Section 33 of the business conduct regulation is principles-based in that it requires a derivatives firm before transacting in a derivative with, for or on behalf of a derivatives party, enters into an agreement with that derivatives party. We have included Policy Statement guidance to clarify we intend for this provision to be interpreted flexibly to accommodate substantially equivalent harmonized disclosure, reporting and documentary practices that may be developed from time to time by global trade associations in standard industry documentation based on requirements applicable in the major global markets. And we have also included guidance to address the timing sequence involved in the process of reaching an agreement with a new counterparty, as well as guidance about what we would consider an acceptable agreement in the context of certain types of foreign exchange transactions that are not typically documented under standard form industry documentation.

Accordingly, we do not believe an exemption from section 33 is necessary or appropriate.

Section 34 – Records

One commenter was concerned that the Policy Statement could be interpreted to require that a derivatives firm capture and retain records of all derivatives customer-facing interactions, including e-mail, instant, and even that there is an affirmative obligation to record phone lines. Clarification should

be provided that a derivatives firm is only obligated to retain records of communications related to the negotiation of derivatives, the execution of derivatives, and any amendment or termination of derivatives.

CSA Response

We have not made any changes in response to this comment.

We believe section 34 of the business conduct regulation sets out reasonable record-keeping requirements in relation to the firm's derivatives business and activities conducted with derivatives parties, and compliance with applicable provisions of securities legislation.

We believe these requirements are consistent with the following:

- the record-keeping requirements applicable to existing registered firms under Part 11 of Regulation 31-103;
- the record-keeping requirements applicable to derivatives dealers under comparable international regimes, such as the record-keeping requirements applicable to swap dealers under CFTC regulation 23.202 and 23.203.

Part 6 – Exemptions

Division 1 – Exemptions from this Regulation

One commenter commented that clarification is required that the exemptions for foreign derivatives dealers and foreign derivatives advisers will also extend to Canadian branches of foreign dealers and advisers that are subject to a similar regulatory regime in their home jurisdiction.

This commenter also suggested that an exemption for derivatives transactions conducted with a Canadian derivatives dealer should be included to prevent harm to liquidity as a trade between an unregistered firm and a Canadian derivatives dealer could potentially subject the unregistered firm to registration or the need to comply with business conduct obligations, or at minimum the need to conduct an analysis.

One commenter suggested that an inter-dealer exemption from the application of Regulation 93-101 should be given to all derivatives dealers when transacting with another derivatives dealer or with a clearing agency with no conditions attached. Equivalence for foreign dealers is insufficient to address concerns, including that foreign dealers, particularly those whose home jurisdiction does not appear on Appendices A and D, may be led to exit or not enter the Canadian market due to a unique Canadian regulatory burden.

CSA Response

As previously indicated, we have made a number of changes to the draft regulations to minimize the

potential impact of the draft regulations on foreign dealers, including

- introducing a new foreign liquidity provider exemption for foreign dealers that trade only with registered investment dealers or derivatives dealers;
- streamlining the foreign dealer and foreign adviser exemptions so that they more closely conform to the international dealer and international adviser exemptions in Regulation 31-103; and
- adding a new exemption for foreign sub-advisers similar to the international sub-adviser exemption in Regulation 31-103.

The new foreign liquidity provider exemption is available for activities that are conducted through a Canadian branch of a Schedule III bank. See section 36.

Division 1 – Exemptions from this Regulation (Continued)

One commenter proposed that an exemption for insurance companies dealing in certain insurance products be included, with such exemption mirroring the language found in section 2.39 of Regulation 45-106.

Two commenters suggested that, in view of proportionality and risk-based policy considerations, any firm that meets the final *de minimis* thresholds set forth in sections 50 and 51 (limited notional amount) of Regulation 93-102 should be provided with an outright exemption. In the alternative, one commenter suggested that an exemption other than those requirements contained in Part 3, Division 1 – General Obligations Towards All Derivative Parties should be provided.

CSA Response

We have not included an exemption for insurance companies dealing in certain insurance products based on the exemption for variable insurance contracts in 2.39 of Regulation 45-106. As with other derivatives regulations, the extent to which the business conduct regulation will apply to insurance companies dealing in insurance products is generally determined by the Product Determination Rules. These regulations generally include an exclusion in section 2 for, *inter alia*,

- | | |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (i) | (b) an insurance or annuity contract entered into outside of Canada with an insurer holding a licence under insurance legislation of a foreign jurisdiction, if it would be regulated as insurance under insurance legislation of Canada or Québec if it had been entered into in Québec; |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

If an insurance company determines that it is transacting in derivatives that are not covered by the above exclusion, we would recommend that the insurance company consult with staff of the regulator in the jurisdiction in which its head office is located.

In response to the comments relating to a proposed exemption for any firm that meets the final *de minimis* notional amount thresholds set forth in sections 50 and 51 of Regulation 93-102, we have not

included an exemption from Regulation 93-101 as we believe that such firms should be subject to minimum standards of business conduct, regardless of their registration status. However, we have included a more limited exemption for such firms from certain obligations in the business conduct regulation, including the senior derivatives manager provisions in Part 5 of the regulation.

Division 1 – Exemptions from the Regulation (Continued)

One commenter requested that clarity be provided with respect to whether section 37 applies in all of Canada without exception, and not only in British Columbia, Manitoba and New Brunswick.

CSA Response

The exemption in section 37 [*Exemption for certain derivatives end-users*] in Regulation 93-101 applies in all jurisdictions of Canada.

Section 48 [*Persons not in the business of trading in British Columbia, Manitoba and New Brunswick*] of Draft Regulation 93-102 only applies in British Columbia, Manitoba and New Brunswick. Similar to the exemption in section 8.4 [*Persons not in the business of trading in British Columbia, Manitoba and New Brunswick*] of Regulation 31-103, this exemption from the registration requirement is necessary in these jurisdictions because the registration requirement in these jurisdictions is based on the “trade” trigger.

Section 38 – Foreign derivatives dealers

One commenter argued that, as no compelling rationale for the application of first-tier requirements to a foreign derivatives firm has been articulated, which is generally already subject to adequate market protection requirements in a foreign jurisdiction, the terms and conditions of this exemption should be much more closely aligned with the terms and conditions of the international dealer exemption under Regulation 31-103.

Two commenters argued that foreign derivatives dealers that are registered as swap dealers under CFTC rules and investment firms that are subject to the requirements of MiFID II should be exempt from all the requirements under Regulation 93-101. If the CSA does not accept this recommendation, equivalence should be applicable for almost all of the provisions of Regulation 93-101, including the senior derivatives manager provisions.

Two commenters suggested a broad approach to assessing equivalence while prioritizing an avoidance of disruption of cross-border trade flows should be taken whereby any jurisdiction that is a member of IOSCO may be an appropriate equivalent regime.

One commenter suggested that an equivalence assessment without imposing any conditions to qualify for the exemption should be granted, as it would be appropriate to be regulated by home authorities, particularly with respect to compliance requirements on a derivatives business unit prescribed in sections

29-35. In the alternative, clarification is required as to whether pursuant to the exemption in section 38, a foreign derivatives dealer will only need to comply with either its home jurisdiction or a third country where its home jurisdiction or a third country is listed in Appendix A.

This commenter also noted that Japan has already implemented the OTC derivatives regulations following the G20 agreement by incorporating them into the Financial Instruments and Exchange Act, whose equivalence to U.S. regulations has been recognized by the CFTC.

This commenter also requested clarification that, with respect to all or substantially all of the assets of a derivatives firm as used in section 38(2)(b)(ii), it should be confirmed that at least those firms located outside Canada and having a Canadian branch meets this condition.

CSA Response

After careful consideration of the comments and further consideration of the policy rationale that underlie the foreign dealer and foreign adviser exemptions, we have decided to place greater weight on the policy rationale of facilitating EDP access to the products and services offered by foreign dealers and advisers and have amended the foreign dealer exemption in s. 38 of Regulation 93-101 and the foreign adviser exemption in s. 43 of Regulation 93-101 so that they more closely conform to the model established by the international dealer exemption in s. 8.18 of Regulation 31-103 and the international adviser exemption in section 8.26 of Regulation 31-103.

Specifically, we have amended the wording of these exemptions from the versions of the exemptions published for comment in June 2018 so that a foreign dealer or adviser that complies with the conditions of the exemption will receive a complete exemption from the business conduct regulation rather than a more limited exemption from specific provisions of the Regulation based on equivalence tables for each foreign jurisdiction that would have been set out in an Appendix to the business conduct regulation.

One important difference as between the foreign dealer and adviser exemptions in Regulation 93-101 and the international dealer and adviser exemptions in Regulation 31-103 is that the exemptions in Regulation 93-101 are limited to foreign dealers and advisers in a "specified foreign jurisdiction", namely any of Australia, Brazil, Hong Kong, Japan, South Korea, New Zealand, Singapore, Switzerland, United States of America, United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland, any member country of the European Union, and any other jurisdiction that is recognized or designated by the securities regulatory authority or, except in Ontario and Quebec, the regulator.

The fact that a foreign jurisdiction has not been included in the list of jurisdictions in the definition "specified foreign jurisdiction" is not intended to suggest that we have concluded that the regulatory regimes in other foreign jurisdictions would not meet broad principles of comparability on an outcomes basis. Rather, we are limiting the foreign dealer/adviser exemptions to entities in specified foreign jurisdictions at this time because we have not yet had an opportunity to conduct a comparability analysis

for other foreign jurisdictions and/or the international derivatives regulatory regimes in other foreign jurisdictions may be less developed than international securities regulatory regimes.

Accordingly, we would be willing to consider the situation of foreign dealers and foreign advisers located in other foreign jurisdictions on a case-by-case basis and anticipate that this list would be updated from time to time.

Section 38 – Foreign derivatives dealers – reporting of non-compliance – section 38(1)(d)

Two commenters suggested that the reporting requirement in section 38(1)(d) greatly exceeds the regulatory reporting requirements that apply to most foreign firms and registered securities firms and exempt securities firms in Canada. Regulatory reporting should not be a condition to the exemption, and if reporting is necessary, reporting of only regulatory actions should be required in a consistent manner with the timing of reporting in the home jurisdiction. Self-reporting requirements may be inconsistent with a firm's home country regulatory restrictions which may prohibit the reporting or communicating of certain types of breaches of local laws.

One commenter suggested that wording should be added to section 38(3)(d) to state that the provision is "subject to any blocking, privacy or secrecy laws applicable to the derivatives dealer, and, where customary, giving preference to the cooperation between home and host country regulatory authority regarding books and records access."

CSA Response

We have amended the reporting requirement in section 38(1)(d) of Regulation 93-101 to make it clear that the reporting obligation is focused on non-compliance that may have an impact on Canadian derivatives market participants. Specifically, this section now states:

- (d) the derivatives dealer reports to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority in a timely manner any circumstance in which the derivatives dealer is not or was not in compliance with the laws of the foreign jurisdiction relating to trading in derivatives to which the derivatives dealer is subject if any of the following apply:
 - (i) the non-compliance creates or created, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to a derivatives party whose head office or principal place of business is located in Canada;
 - (ii) the non-compliance creates or created, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to capital markets of Canada;
 - (iii) the non-compliance is part of a pattern of material non-compliance relating to the activities being conducted with one or more derivatives parties whose head office or principal place of business is in Canada.

We have not added wording to state that the provision is “subject to any blocking, privacy or secrecy laws applicable to the derivatives dealer, and, where customary, giving preference to the cooperation between home and host country regulatory authority regarding books and records access.”

In view of the fact that the reporting requirement focuses on non-compliance that may have a material impact on derivatives market participants in Canada, and in view of the corresponding requirement on Canadian derivatives dealers to report similar non-compliance under section 32 [*Responsibility of derivatives firm to report material non-compliance*], we remain of the view that current conditions are reasonable and proportionate.

Section 38 – Foreign dealers trading with Canadian derivatives dealers

Two commenters suggested that a similar exemption to section 8.5 of Regulation 31-103 should be granted to enable unregistered firms, including foreign dealers, to trade securities with Canadian registered investment dealers without the unregistered firm being subject to Canadian requirements under Regulation 93-101 and Regulation 93-102.

CSA Response

As noted above, we have added a new foreign liquidity provider exemption for foreign dealers that trade only with registered derivatives dealers.

Section 40 – Canadian financial institutions

One commenter argued that Canadian financial institutions that are subject to OSFI supervision should be exempt from all the requirements under Regulation 93-101. If the CSA does not accept this recommendation, equivalence should be applicable for almost all of the provisions of Regulation 93-101, including the senior derivatives manager provisions.

Two commenters argued that information provided to the CSA by a FRFI under section 40(b) could include prescribed supervisory information (**PSI**), for example, relating to prudential aspects of record keeping (e.g., business and strategic planning; audit, compliance and risk management; minutes of meetings of Boards of Directors). PSI is protected under federal law and FRFIs are prohibited from sharing such information. FRFIs can only provide this information to OSFI and it is OSFI's decision as to what information may be shared with provincial regulators. Regulation 93-101 should be amended to expressly exclude FRFIs from being obliged to disclose PSI to provincial regulators.

CSA Response

We have made a number of minor changes to the exemption in section 40 [*Canadian financial institutions*] but generally have not adopted these comments.

While we acknowledge that Canadian financial institutions are subject to OSFI supervision, it is important to note that the purpose of prudential oversight is not to protect the financial institution's customers but rather to protect the financial institution itself, as well as its depositors and creditors. Prudential supervision and market regulation are complements rather than substitutes. They have different mandates. The protection of the financial institution's customer when the financial institution acts as a dealer is the responsibility of conduct regulators, such as the CSA in Canada.

We are aware, however, that there may be overlap between conduct regulation and prudential oversight and have, therefore, included in the proposed regime exemption from those requirements that are equivalent to existing prudential requirements. As a result, we can have both prudential oversight and market regulation without duplicating the regulatory burden of financial institutions.

We also note that the concept of business conduct obligations should not be novel for Canadian financial institutions that act as derivatives dealers as many of them are already registered as swap dealers with the CFTC and subject to the CFTC's business conduct standards. We believe it would be anomalous if the major Canadian financial institutions were subject to conduct obligations in the U.S. when dealing with U.S. counterparties but were not similarly subject to conduct obligations when dealing with derivatives parties in Canada.

We do not believe it would be fair or appropriate for a Canadian financial institution to be subject to business conduct obligations when dealing with a customer in the U.S. under CFTC rules but not be subject to similar business conduct rules when dealing with a customer in Canada.

We believe that this approach is supported by recent events, such as

- Events that led to the development of the (voluntary) FX Code of Conduct by the Bank for International Settlements, various central banks and FX market participants²⁰
- Recent OSC settlement agreements with two Canadian banks related to compliance failures in the banks' foreign exchange (FX) trading businesses.²¹ These failures allowed FX traders to share confidential customer information in chatrooms with FX traders at competitor firms.
- Recent events that have led the federal government to expand the Financial Consumer Agency of Canada (FCAC) oversight of banks' internal business processes and procedures including ensuring that a bank's product and service offerings are appropriate for, and take into consideration, the customer's needs and circumstances. The FCAC will also have the right to ensure that remuneration paid to bank staff, including benefits, do not impede any policies and procedures implemented to ensure the "appropriateness" of offered products or services.

²⁰ <https://www.bis.org/press/p170525.htm>

²¹ Re Royal Bank of Canada (August 30, 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/royal-bank-canada-re> and *The Toronto-Dominion Bank* (August 30, 2019) <https://www.osc.ca/en/tribunal/tribunal-proceedings/toronto-dominion-bank-re>

Section 41 – Derivatives traded on a derivatives trading facility where the identity of the derivatives party is unknown

We received comments that the exemption in section 41 [*Derivatives traded on a derivatives trading facility where the identity of the derivatives party is unknown*] needs to be further broadened.

Comments included the following:

- This exemption is appropriate for transactions executed on a trading facility or that are centrally cleared.
- This exemption should apply to any transaction entered into with a counterparty where the counterparty's identity is unknown, whether or not that transaction is cleared and whether or not the transaction is entered into on a DTF. The onus of ensuring only EDPs have been accepted by DTFs should not be on derivatives dealers.
- Similar to the CFTC's exclusion, this exemption should be expanded to all requirements when derivatives are traded on derivatives trading facilities, given that derivatives trading facilities and clearing houses have their own rules and compliance requirements that derivatives firms must abide by. In the alternative, all anonymous trades should be exempt from section 9.
- This exemption should be expanded to also cover: section 9 (Conflicts of interest), section 11 (Derivatives-party-specific needs and objectives), section 12 (Suitability), section 18 (Relationship disclosure information) and section 19 (Pre-transaction disclosure). A derivatives dealer is unable to determine and comply with these sections where a counterparty's identity is unknown; a derivatives dealer transacts with such a counterparty through an agent and the agent should be responsible for complying with these sections.
- For transactions executed on a trading facility that are centrally cleared, this exemption be expanded to cover all situations where a derivatives firm is expected to provide documentation (e.g., section 28).

CSA Response

We have broadened the exemption in section 41 so that dealers are exempt from all requirements in the business conduct regulation, except fair dealing, complaints handling and Part 5 [*compliance and recordkeeping*] requirements when the transaction is executed and subject to the rules of a derivatives trading facility (or analogous platform or trading venue) and the derivatives dealer does not know the identity of its counterparty at the time the transaction is executed. This exemption applies whether or not the transaction is ultimately cleared.

Additionally, when a dealer is transacting with a counterparty and the transaction is being negotiated on behalf of the counterparty by an adviser in respect of a managed account, there are circumstances where even though a dealer is arranging the transaction with the adviser, the dealer will not necessarily know the identity of the ultimate counterparty the transaction will be allocated to under a particular derivatives agreement. In accordance with subsection 1(6) of the regulation, the intention in this

regulation is that an adviser of a managed account will be viewed from the perspective of the dealer as an EDP for the purposes of the Regulation and therefore, the very basic core principles (fair dealing, delivering a trade confirm, ensuring that a dealer has in place adequate compliance framework in place to disclose identifiable conflicts (if any), as well as having in place a complaints handling procedure) would be extended to the adviser, as the agent on behalf of the ultimate counterparty. As a result, we do not believe it would be fair or appropriate to provide an additional exemption in the regulation specific to the circumstance where the identity of the derivatives party is unknown because the transaction in question involves a block trade.

We note that the CFTC rules are much more prescriptive than the principles-based framework in this regulation. In our view any recommendations or dealings with a client in respect of cleared transactions or transactions executed on a derivatives trading facility (or analogous trading venue) with clients that are EDPs should remain subject to the limited set of core principles (fair dealing, ensuring that a dealer has in place adequate compliance framework to disclose identifiable conflicts (if any), as well as having in place a complaints handling procedure).

Division 3 – Exemptions for Derivatives Advisers

Section 42 – Advising generally

One commenter argued that the conditions in sections 42(1)(d) and (e) are very broad and should be reconsidered as they may present unnecessary compliance issues/obstacles for advisers.

CSA Response

We have not made changes as we believe the conditions are appropriate.

The exemption in section 42 [*Advising generally*] is intended to complement and work in a similar manner to the exemption in section 8.25 [*Advising generally*] of Regulation 31-103 (and, in Ontario, section 34 [*Exemption from registration requirements, advisers*] of the *Securities Act* (Ontario)).

A comparison of the two provisions is as follows:

Section 8.25 [<i>Advising generally</i>] of Regulation 31-103	Draft section 42 [<i>Advising generally</i>] of Regulation 93-101
<p>8.25 Advising generally</p> <p>(1) For the purposes of subsections (3) and (4), “financial or other interest” includes the following:</p> <p>(a) ownership, beneficial or otherwise, in the security or in another security issued by the same issuer;</p>	<p>Advising generally</p> <p>42.(1) For the purpose of subsection (3), “financial or other interest” in relation to a derivative or a transaction includes the following:</p> <p>(a) ownership of, beneficial or otherwise, the underlying interest or underlying interests of the derivative;</p>

<p>(b) an option in respect of the security or another security issued by the same issuer;</p> <p>(c) a commission or other compensation received, or expected to be received, from any person in connection with the trade in the security;</p> <p>(d) a financial arrangement regarding the security with any person;</p> <p>(e) a financial arrangement with any underwriter or other person who has any interest in the security.</p>	<p>(b) ownership of, beneficial or otherwise, or another interest in, a derivative that has the same underlying interest as the derivative;</p> <p>(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;</p> <p>(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;</p> <p>(e) any other interest that relates to the transaction.</p>
<p>(2) The adviser registration requirement does not apply to a person that acts as an adviser if the advice the person provides does not purport to be tailored to the needs of the person receiving the advice.</p>	<p>(2) A person that acts as a derivatives adviser is exempt from the provisions 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.</p>
<p>(3) If a person that is exempt under subsection (2) recommends buying, selling or holding a specified security, a class of securities or the securities of a class of issuers in which any of the following has a financial or other interest, the person must disclose the interest concurrently with providing the advice:</p> <p>(a) the person;</p> <p>(b) any partner, director or officer of the person;</p> <p>(c) any other person that would be an insider of the first-mentioned person if the first-mentioned person were a reporting issuer.</p>	<p>(3) If the person that is referred to in 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:</p> <p>(a) the person;</p> <p>(b) any partner, director or officer of the person;</p> <p>(c) where the person is an individual, the spouse or child of the individual;</p> <p>(d) any other person that would be an insider of the first mentioned person if the first mentioned person were a reporting issuer.</p>
<p>(4) If the financial or other interest of the person includes an interest in an option described in paragraph (b) of the definition of “financial or other interest” in subsection (1), the disclosure required by subsection (3) must include a description of the terms of the option.</p>	
<p>(5) This section does not apply in Ontario.</p>	

Section 43 – Foreign derivatives advisers

We received a number of comments in relation to the foreign adviser exemption that generally paralleled similar comments received on the foreign dealer exemption.

These comments included the following:

- Exemptions for foreign derivatives advisers and sub-advisers, similar to exemptions set out in Regulation 31-103, such as sections 8.26 and 8.26.1 of Regulation 31-103, should be included to avoid unintended consequences to investors and the Canadian market. As foreign jurisdictions generally do not have registration regimes applicable to derivatives advisers in respect of OTC derivatives transactions, securities legislation should be considered. IOSCO member jurisdictions that have implemented IOSCO's recommendations should be granted equivalence.
- As no compelling rationale for the application of first tier requirements to a foreign derivatives firm has been articulated, which is generally already subject to adequate market protection requirements in a foreign jurisdiction, the terms and conditions of this exemption should be much more closely aligned with the terms and conditions of the international adviser exemption under Regulation 31-103.

CSA Response

As explained above, we have amended the foreign dealer exemption in s. 38 of Regulation 93-101 and the foreign adviser exemption in s. 43 of Regulation 93-101 so that they more closely conform to the model established by the international dealer exemption in s. 8.18 of Regulation 31-103 and the international adviser exemption in section 8.26 of Regulation 31-103. Please see the response to comments received on the foreign dealer exemption in section 38 of Regulation 93-101 for additional information about this change.

We have also included a new exemption for foreign sub-advisers in section 44 of Regulation 93-101 based on the similar exemption for international sub-advisers in section 8.26.1 of Regulation 31-103.

Section 43 – Foreign derivatives advisers (continued)

One commenter suggested that a category similar to “commodity trading advisors” under the CFTC’s rules for those who provide tailored advice to their energy clients but do not have authority to trade on their clients’ behalf would be beneficial to prevent a competitive advantage to any foreign derivatives adviser (or adviser out of Quebec), including US energy companies, over other Canadian energy companies, including those in Alberta, that engage in similar activities.

CSA Response

We have not made any changes in response to this comment as believe the existing foreign derivatives adviser exemption would cover firms registered as “commodity trading advisors” under the CFTC’s rules.

Section 43 – Foreign derivatives advisers – reporting of non-compliance – section 43(1)(d)

Similar to the comments provided on the similar condition in section 38(1)(d), two commenters suggested that the reporting requirement in section 43(1)(d) greatly exceeds the regulatory reporting requirements that apply to most foreign firms and registered securities firms and exempt securities firms in Canada. Regulatory reporting should not be a condition to the exemption, and if reporting is necessary, reporting of only regulatory actions should be required in a consistent manner with the timing of reporting in the home jurisdiction. Self-reporting requirements may be inconsistent with a firm's home country regulatory restrictions which may prohibit the reporting or communicating of certain types of breaches of local laws.

CSA Response

We have clarified that this reporting is limited only to activity involving Canadian clients; otherwise, we have not made any changes in response to this comment. Please see the response to the comments provided on the similar condition in section 38(1)(d).

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 Draft 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.

Subject to the Exemptions found in Part 6 of Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct (including exemptions for foreign derivatives firms, Canadian financial institutions, IIROC investment dealers, registered advisers, as well as transactions executed on a derivatives trading facility where the identity of the derivatives party is not known), the following chart sets out the general framework for assessing which obligations do not apply, or apply unless waived, when dealing with or advising an eligible derivatives party:

Obligation	Approach under Regulation 31-103	Approach under Regulation 93-101
Fair dealing ²²	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"> • an EDP that is not an individual

²² See section 2.1 of OSC Rule 31-505 *Conditions of Registration*; section 14 of the Securities Rules, B.C. Reg. 194/97 [B.C. Regulations] under the *Securities Act* (British Columbia), R.S.B.C. 1996, c. 418 [B.C. Act]; section 75.2 of the *Securities Act* (Alberta) R.S.A. 2000, c.S-4 [Alberta Act]; section 33.1 of *The Securities Act, 1988* (Saskatchewan), S.S. 1988-89, c. S-42.2 [Saskatchewan Act]; subsection 154.2(3) of *The Securities Act* (Manitoba) C.C.S.M. c. S50 [Manitoba Act]; section 65 of the *Derivatives Act* (Québec), R.S.Q., c. 14.01 [Québec Act]; subsection 54(1) of the *Securities Act* (New Brunswick) S.N.B. 2004, c. S-5.5 [N.B. Act]; section 90 of the *Securities Act* (Prince Edward Island), R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1 [P.E.I. Act]; section 39A of the *Securities Act* (Nova Scotia), R.S.N.S. 1989, c. 418 [N.S. Act]; subsection 26.2(1) of the *Securities Act* (Newfoundland and Labrador), R.S.N.L.1990, c. S-13 [Newfoundland Act]; section 90 of the *Securities Act* (Nunavut), S.Nu. 2008, c. 12 [Nunavut Act]; section 90 of the *Securities Act* (Northwest Territories), S.N.W.T. 2008, c. 10 [N.W.T. Act]; and section 90 of the *Securities Act* (Yukon), S.Y. 2007, c. 16 [Yukon Act].

Obligation	Approach under Regulation 31-103	Approach under Regulation 93-101
		<ul style="list-style-type: none"> an EDP that is an individual that has waived in writing this obligation an EDP that is an eligible commercial hedger that has waived in writing this obligation (ss. 7 and 18)
Gatekeeper KYC (AML, etc.)	<p>Applies in respect of all clients (s. 13.2)</p> <p>However, this does not apply if the client is a registered firm, Canadian financial institution or Schedule III bank (s. 13.2(5))</p>	<p>Applies in respect of all derivatives parties (s. 10)</p> <p>However, this does not apply if the derivatives party is a registered firm or a Canadian financial institution (including a Schedule III bank) (s. 10(5)).</p>
Client-specific KYC (investment needs and objectives, etc.) Suitability	<p>Applies in respect of all clients (ss. 13.2(2)(c) and 13.3)</p> <p>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</p> <p>(ss. 13.2(6) and 13.3(4))</p>	<p>Applies in respect of all derivatives parties other than</p> <ul style="list-style-type: none"> an EDP that is not an individual an EDP that is an individual that has waived in writing this obligation an EDP that is an eligible commercial hedger that has waived in writing this obligation (ss. 7, 13 and 14)
Complaints Handling	Applies in respect of all clients (s. 13.15)	Applies in respect of all derivatives parties (s. 11)
Tied Selling	Applies in respect of all clients (ss. 11.7 and 11.8)	Applies in respect of all derivatives parties (s. 12)
Miscellaneous other obligations	<p>Do not apply to a permitted client</p> <ul style="list-style-type: none"> Disclosure when recommending the use of borrowed money – s. 13.13(2) When the firm has a relationship with a financial institution – s. 14.4(3) 	<p>Apply in respect of all derivatives parties other than</p> <ul style="list-style-type: none"> an EDP that is not an individual an EDP that is an individual that has waived in writing this obligation an EDP that is an eligible commercial hedger that

Obligation	Approach under Regulation 31-103	Approach under Regulation 93-101
		has waived in writing this obligation (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"> • Relationship disclosure information – s. 14.2(6) • Pre-trade disclosure of charges – s. 14.2.1(2), • Restriction on self-custody and qualified custodian requirement – s. 14.5.2 • Additional statements – s. 14.14.1 • Security position cost information – s. 14.14.2 • Report on charges and other compensation – s. 14.17 • Investment performance report – s. 14.18 	Apply in respect of all derivatives parties other than <ul style="list-style-type: none"> • an EDP that is not an individual • an EDP that is an individual that has waived in writing this obligation • an EDP that is an eligible commercial hedger that has waived in writing this obligation (See ss. 7 and Part 4)

REGULATION 93-101 RESPECTING DERIVATIVES: BUSINESS CONDUCT

Derivatives Act
(chapter I-14.01, s. 175, 1st 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”¹ means any of the following:

- (a) an association governed by the Cooperative Credit Associations Act (S.C., 1991, c. 48);
- (b) a bank named in Schedule I or II of the Bank Act (S.C. 1991, c. 46);
- (c) a loan corporation, trust company, insurance company, treasury branch, credit union, central credit union, *caisse populaire*, financial services cooperative, or league that, in each case, is authorized to carry on business in Canada or a jurisdiction of Canada or the Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec;

“collateral” means cash, securities or other property that is

- (a) received or held by a 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 to hedge a risk in respect of that business related to any of the following:

- (a) an asset that the person owns, produces, manufactures, processes, or merchandises or, at the time the transaction occurs, reasonably anticipates owning, producing, manufacturing, processing, or merchandising;
- (b) a liability that the person incurs or, at the time the transaction occurs, reasonably anticipates incurring;
- (c) a service that the person provides, purchases, or, at the time the transaction occurs, reasonably anticipates providing or purchasing;

“commodity derivative” means a derivative that has, as its only underlying interest, a commodity other than cash, currency or a cryptoasset;

“derivatives adviser” means

- (a) a person engaging in or holding themselves 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

¹ Final publication expected to reference the definition of the expression “Canadian financial institution” in *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

(a) a person engaging in or holding themselves 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;

“derivatives sub-adviser” means an adviser to any of the following:

(a) a derivatives adviser;

(b) an adviser that is registered as an adviser under securities or commodity futures legislation;

(c) a registered investment dealer or a derivatives dealer that is, in each case, a dealer member of IIROC acting as an adviser in accordance with the rules of IIROC;

“eligible commercial hedger” means a person that only qualifies as an eligible derivatives party under paragraph (n) of the definition of “eligible derivatives party”;

“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 continued under the Business Development Bank of Canada Act (S.C., 1995, c. 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) a 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, c. 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 in a jurisdiction of Canada;
 - (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 if either of the following apply:
 - (i) the investment fund is managed by a person registered as an investment fund manager under the securities legislation of a jurisdiction of Canada;
 - (ii) the investment fund is advised by an adviser registered or exempted from registration under securities legislation or under commodity futures legislation of a jurisdiction of 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, and

(ii) it is a commercial hedger in relation to the derivatives that it transacts with the derivatives firm;

(o) an individual who has represented to the derivatives firm, in writing, that

(i) the individual 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) the individual 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 (o);

(q) a qualifying clearing agency;

“institutional foreign exchange market” means the global foreign exchange market comprised of persons that are active in foreign exchange markets as part of their business and transact in foreign exchange contracts or instruments, including short-term foreign exchange contracts or instruments;

“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 another 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;

“non-eligible derivatives party” means a derivatives party that is not an eligible derivatives party;

“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 \$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 apply:

(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 financial 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;

“segregate” means to separately hold or separately account for a derivatives party's positions related to derivatives or derivatives party assets;

“short-term foreign exchange contract or instrument” means a contract or instrument referred to in the following:

(a) in Manitoba, paragraph 2(1)(c) of Manitoba Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination;

(b) in Ontario, paragraph 2(1)(c) of Ontario Securities Commission Rule 91-506 Derivatives: Product Determination;

(c) in Québec, paragraph 2(c) of Regulation 91-506 respecting Derivatives Determination (chapter I-14.01, r. 0.1);

(d) in all other jurisdictions, paragraph 2(1)(c) of Multilateral Instrument 91-101 Derivatives: Product Determination;

“transaction” means either 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 derivatives 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.

(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) the person 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) the person 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 deemed to be transacting as principal when it acts as an agent or trustee for a managed account.

(7) 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 AND EXEMPTION

Application to registered and unregistered persons

2. For greater certainty, 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,

(d) in Alberta, British Columbia, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, the Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Prince Edward Island, Saskatchewan and Yukon, a “specified derivative” as defined in Multilateral Instrument 91-101 Derivatives: Product Determination.

Application – short-term foreign exchange contract or instrument

3.1. (1) Despite section 3, this Regulation applies to a person when transacting with a derivatives party referred to in paragraphs (a) to (m) and (q) of the definition of eligible derivatives party in a short-term foreign exchange contract or instrument in the institutional foreign exchange market if all of the following apply:

(a) the person is a Canadian financial institution;

(b) the person is a derivatives dealer;

(c) the person has had, at any time after the date on which this Regulation comes into force, a month-end gross notional amount under all outstanding derivatives that exceed \$500 000 000 000.

(2) In respect of a short-term foreign exchange contract or instrument to which subsection (1) applies, this Regulation does not apply other than the following provisions:

(a) section 8;

(b) section 9;

(c) section 11;

(d) Division 1 of Part 5.

Application – affiliated entities

4. This Regulation does not apply to a person in respect of dealing with or advising an affiliated entity of the person unless the affiliated entity 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 certain requirements in this Regulation when dealing with or advising an eligible derivatives party

7. (1) A derivatives firm is exempt from this Regulation, other than the requirements set out in subsection (3), in relation to a transaction with a derivatives party, if the derivatives party

- (a) is an eligible derivatives party, and
 - (b) is not an individual or eligible commercial hedger.
- (2) A derivatives firm is exempt from this Regulation, other than the requirements set out in subsection (3), in relation to a transaction with a derivatives party, if the derivatives party
- (a) is an eligible derivatives party,
 - (b) is an individual or eligible commercial hedger, and
 - (c) has waived, upon written notice to the derivatives firm, the protections provided in this Regulation.
- (3) Despite subsection (1) and (2), the following requirements apply:
- (a) Division 1 of Part 3;
 - (b) sections 23 and 24;
 - (c) subsection 27(1);
 - (d) Part 5.

Part 6 [Exemptions] of this Regulation provides exemptions from the requirements of this Regulation to persons, subject to certain terms and conditions:

- *Foreign derivatives dealers that trade with derivatives dealers (s. 36)*
- *Certain derivatives end-users (s. 37)*
- *Foreign derivatives dealers (s. 38)*
- *Investment dealers (s. 39)*
- *Canadian financial institutions (s. 40)*
- *Derivatives traded on a derivatives trading facility where the identity of the derivatives party is unknown (s. 41)*
- *Advising generally (s. 42)*
- *Foreign derivatives advisers (s. 43)*
- *Foreign derivatives sub-advisers (s. 44)*
- *Registered advisers under securities or commodity futures legislation (s. 45)*

The text boxes in this Regulation do not form part of this Regulation and have no official status.

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, “insider” has the same meaning as in the Securities Act (R.S.O. 1990, c. S.5) 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 respect of 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;

(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 if either of the following applies:

(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.

Handling complaints

11. (1) In Quebec, a derivatives firm is deemed to comply with this section if it complies with sections 74 to 76 of the Derivatives Act (R.S.Q., chapter I-14.01).

(2) 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.

Tied selling

12. 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 and any of its affiliated entities, as a condition of obtaining another product or service from the derivatives firm.

DIVISION 2 Additional obligations when dealing with or advising certain derivatives parties

The obligations in this Division 2 apply if a derivatives firm is dealing with (i) a non-eligible derivatives party or (ii) an eligible derivatives party who is either an individual or eligible commercial hedger that has not waived these protections – see section 7.

Derivatives-party-specific needs and objectives

13. (1) 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 14:

- (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.

(2) A derivatives firm must take reasonable steps to keep the information required under this section current.

Suitability

14. (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

15. 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 subsection 17(1) 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

16. 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

17. (1) The written disclosure of the referral arrangement required by paragraph 15(c) must include all of the following:

- (a) the name of each party to the referral arrangement referred to in paragraph 15(a);
- (b) the purpose and material terms of the referral arrangement, 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 referral arrangement 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 referral arrangement 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.

PART 4 DERIVATIVES PARTY ACCOUNTS

DIVISION 1 Disclosure to derivatives parties

The obligations in this Division 1 of Part 4 apply if a derivatives firm is dealing with (i) a non-eligible derivatives party or (ii) an eligible derivatives party who is either an individual or eligible commercial hedger that has not 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 the 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.

(2) Without limiting subsection (1), the information delivered to a derivatives party under that subsection must include 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 11;
- (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 sections 10 and 13;
- (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.

(3) A derivatives firm must deliver the information required under 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.

(4) If there is a significant change in respect of the information delivered to a derivatives party under subsections (2), 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.

(5) 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.

(6) Subsections (1) to (4) 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.

(7) A derivatives dealer referred to in subsection (6) must deliver the information required under paragraphs (2)(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 designed to reasonably enable 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 dealers

21. A derivatives dealer whose head office or principal place of business is not 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 dealer is located;
- (b) that all or substantially all of the assets of the derivatives dealer may be situated outside the local jurisdiction;
- (c) that there may be difficulty enforcing legal rights against the derivatives dealer because of the above;
- (d) the name and address of the agent for service of process of the derivatives dealer in the local jurisdiction.

DIVISION 2 Derivatives party assets

Sections 23 and 24 apply when a derivatives firm is dealing with any derivatives party; the remaining sections in this Division only apply if a derivatives firm is dealing with (i) a non-eligible derivatives party or (ii) an eligible derivatives party who is either an individual or eligible commercial hedger that has not 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.

Application and interaction with other regulations

23. A derivatives firm is exempt from the provisions in this Division 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 derivatives party assets;

(b) the derivatives firm is subject to and complies with Guideline E-22 Margin Requirements for Non-Centrally Cleared Derivatives issued by the federal Office of the Superintendent of Financial Institutions;

(c) the derivatives firm is subject to and complies with a regulation as may be prescribed by the securities regulatory authority in respect of derivatives party assets;

(d) the derivatives firm is subject to and complies with Regulation 81-102 respecting Investment Funds (chapter V-1.1, r. 39) in respect of 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 derivatives firm must not use or invest, for any purpose, the initial margin of a derivatives party unless the derivatives firm has entered into a written agreement with the derivatives party to assume all losses resulting from the investment or use of initial margin by the derivatives firm.

DIVISION 3 Reporting to derivatives parties

This Division, other than subsection 27(1), applies if a derivatives firm is dealing with (i) a non-eligible derivatives party or (ii) an eligible derivatives party who is either an individual or eligible commercial hedger that has not waived these protections – see section 7.

Content and delivery of transaction information

27. (1) A derivatives dealer that transacts with, for or on behalf of a derivatives party must promptly deliver a written confirmation of the transaction to the following, as applicable:

- (a) the derivatives party;
- (b) if the derivatives party has consented in writing, a derivatives adviser acting for the derivatives party.

(2) If a derivatives dealer has transacted with, for or on behalf of a non-eligible derivatives party, the written confirmation required under subsection (1) must include all of the following, if 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 on which the transaction took place;
- (i) the name of each individual acting on behalf of the derivatives firm that provided advice relating to the derivative or the transaction;
- (j) the date of the transaction;
- (k) the name of the qualifying clearing agency where the derivative was cleared.

Derivatives party statements

28. (1) A derivatives firm must deliver a statement to a derivatives party referred to in subsection (2), 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 applicable:

(a) the date of the transaction;

(b) a description of the transaction, including the notional amount, 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 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 assets of a derivatives party 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 who 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 other organizational unit that transacts in, or provides advice in relation to, a type of 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 dealer under subsection 31(1).

Policies and procedures

30. 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 appropriately and in accordance with the derivatives firm's 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, a derivative, 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), understands the structure, features and risks of each derivative that the individual transacts in or advises in relation to, and

(iii) has acted with and continues to act with integrity.

31. (1) A derivatives dealer must do the following:

(a) designate an individual as a senior derivatives manager in respect of each derivatives business unit;

(b) identify to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, upon request, each individual designated as the senior derivatives manager in respect of each derivatives business unit.

(2) A senior derivatives manager must do 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 by addressing, in a timely manner, 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, including reporting to the chief compliance officer.

(3) At least once every calendar year, the senior derivatives manager in respect of each derivatives business unit must,

(a) prepare a report containing the following, as applicable:

(i) a description of

(A) each incident of material non-compliance with this Regulation, securities legislation relating to trading in derivatives or the policies and procedures required under section 30 by the derivatives business unit or an individual in the derivatives business unit, and

(B) the steps taken to respond to each incidence of material non-compliance;

(ii) a statement to the effect that 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; and

(b) submit the report referred to in paragraph (a) to the board of directors of the derivatives firm.

(4) The obligation of the senior derivatives manager under paragraph (3)(b) may be fulfilled by the derivatives firm's chief compliance officer.

Exemptions from the designation and responsibilities of a senior derivatives manager

31.1. (1) A derivatives dealer is exempt from subsection 31(1) and a senior derivatives manager is exempt from subsections 31(2) to 31(4) if all of the following apply:

(a) the derivatives dealer does not solicit or otherwise transact a derivative with, for or on behalf of, a non-eligible derivatives party;

(b) the derivatives dealer does not, in respect of derivatives or transactions, advise a non-eligible derivatives party, other than in accordance with section 42;

(c) either of the following applies:

(i) the derivatives dealer has its head office or principal place of business in a jurisdiction of Canada and the derivatives dealer, together with each affiliated entity of the derivatives dealer, excluding investment funds, and excluding derivatives between these affiliated entities, has not had, in any of the previous 24 calendar months, an aggregate month-end gross notional amount under outstanding derivatives, exceeding \$250 000 000;

(ii) the derivatives dealer has its head office and principal place of business in a foreign jurisdiction and the derivatives dealer, together with each affiliated entity of the derivatives dealer, excluding investment funds, and excluding derivatives between these affiliated entities, has not had, in any of the previous 24 calendar months, an aggregate month-end gross notional amount under outstanding derivatives with one or more Canadian counterparties that have a head office or principal place of business in Canada, exceeding \$250 000 000.

(2) A derivatives dealer is exempt from subsection 31(1) and a senior derivatives manager is exempt from subsections 31(2) to 31(4) if all of the following apply:

(a) the derivatives dealer does not solicit or otherwise transact a derivative with, for or on behalf of, a non-eligible derivatives party;

(b) the derivatives dealer does not, in respect of derivatives or transactions, advise a non-eligible derivatives party, other than in accordance with section 42;

(c) the derivatives dealer, and each affiliated entity of the derivatives dealer that is also a derivatives dealer, is a derivative dealer solely as a result of transactions in respect of commodity derivatives;

(d) either of the following applies:

(i) the derivatives dealer has its head office or principal place of business in a jurisdiction of Canada and the derivatives dealer, together with each affiliated entity of the derivatives dealer, excluding investment funds, and excluding derivatives between these affiliated entities, has not had, in any of the previous 24 calendar months, an aggregate month-end gross notional amount under outstanding commodity derivatives, exceeding \$3 000 000 000;

(ii) the derivatives dealer has its head office and principal place of business in a foreign jurisdiction and the derivatives dealer, together with each affiliated entity of the derivatives dealer, excluding investment funds, and excluding derivatives

between these affiliated entities, has not had, in any of the previous 24 calendar months, an aggregate month-end gross notional amount under outstanding commodity derivatives with one or more Canadian counterparties that have a head office or principal place of business in Canada, exceeding \$3 000 000 000.

Responsibility of a derivatives dealer to report to the regulator or the securities regulatory authority

32. A derivatives dealer must report to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority in a timely manner any circumstance in which a derivatives dealer is not or was not in compliance with this Regulation or other securities legislation relating to trading in derivatives if any of the following applies:

- (a) the non-compliance creates or created, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to a derivatives party;
- (b) the non-compliance creates or created, 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 material non-compliance.

DIVISION 2 Recordkeeping

Derivatives party agreement

33. (1) A derivatives firm must ensure that the derivatives firm, before transacting in a derivative with, for or on behalf of a derivatives party, enters into an agreement with the derivatives party.

(2) The agreement referred to 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 records of its derivatives transactions and advising activities, including all of the following, as applicable:

- (a) records containing a general description of its derivatives business and activities conducted with, for or on behalf of, derivatives parties, and compliance with applicable provisions of securities legislation, including
 - (i) records of derivatives party assets, and
 - (ii) records documenting the derivatives firm's compliance with internal policies and procedures;
- (b) for each derivative, records demonstrating 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,
 - (iv) records made by staff relating to the derivative and each transaction relating to the derivative, including notes, memos and journals;

(v) 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,

(vi) reliable timing data for the execution of each transaction relating to the derivative,

(vii) 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;

(viii) an itemized record of post-transaction processing and events, including a record in relation to the calculation of margin and exchange of collateral; and

(ix) the price and valuation of the derivative.

Form, accessibility and retention of records

35. (1) The records required to be maintained in this Regulation must be kept in a safe location, readily accessible and in a durable form for a period of,

(a) except in British Columbia and Manitoba, 7 years following the date on which the derivative expires or is terminated, and

(b) in British Columbia and Manitoba, 8 years following the date on which the derivative expires or is terminated.

(2) A record required to be provided to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority must be provided in a format that is capable of being read by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority.

PART 6 EXEMPTIONS

DIVISION 1 Exemption from this Regulation

Exemption for foreign liquidity providers – transactions with derivatives dealers

36. A person is exempt from the provisions of this Regulation in respect of a transaction if all of the following apply:

(a) the transaction is made with either an investment dealer registered in accordance with Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (chapter V-1.1., r. 10) or a derivatives dealer, that, in each case, is transacting as principal for its own account;

(b) the person is registered, licensed or authorized, or otherwise operates under an exemption or exclusion from a requirement to be registered, licensed or authorized under the securities, commodity futures or derivatives legislation of a foreign jurisdiction in which its head office or principal place of business is located to carry on the activities in that jurisdiction that registration as a derivatives dealer would permit it to carry on in the local jurisdiction;

(c) the person is not any of the following:

(i) a derivatives dealer whose head office or principal place of business is in Canada;

(ii) a derivatives dealer that is a Canadian financial institution.

Exemption for certain derivatives end-users

37. (1) A person is exempt from the provisions 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 non-eligible derivatives party;

(b) the person does not, in respect of any derivative or transaction, advise a non-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;

(e) the person does not facilitate the clearing of a derivative through the facilities of a qualifying clearing agency for another person.

(2) The exemption in subsection (1) 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 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 the provisions in this Regulation if all of the following apply:

(a) the derivatives dealer transacts only with, for or on behalf of, a person in the local jurisdiction that is an eligible derivatives party;

(b) the derivatives dealer is registered, licensed or 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) the derivatives dealer is subject to and complies with the laws of the foreign jurisdiction applicable to the derivatives dealer relating to the activities being conducted with a derivatives party whose head office or principal place of business is in Canada;

(d) the derivatives dealer reports to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority in a timely manner any circumstance in which the derivatives dealer is

not or was not in compliance with the laws of the foreign jurisdiction relating to trading in derivatives to which the derivatives dealer is subject, if any of the following apply:

(i) the non-compliance creates or created, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to a derivatives party whose head office or principal place of business is located in Canada;

(ii) the non-compliance creates or created, in the opinion of a reasonable person, a risk of material harm to capital markets in Canada;

(iii) the non-compliance is part of a pattern of material non-compliance relating to the activities being conducted with one or more derivatives parties whose head office or principal place of business is in Canada.

(e) the derivatives dealer provides the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority with prompt access to its books and records upon request with respect to any matter relating to the activities being conducted with a derivatives party whose head office or principal place of business is located in Canada.

(2) 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 process of the derivatives dealer in the local jurisdiction;

(c) the derivatives dealer has submitted to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority a completed Form 93-101F1.

(3) Paragraphs (1) (a) to (e) do not apply in respect of an affiliated entity of the person unless the affiliated entity is an investment fund.

(4) Paragraph (2)(b) does not apply if the derivatives party is an affiliated entity unless the affiliated entity is an investment fund.

DIVISION 2 Exemptions from specific provisions in this Regulation

Investment dealers

39. A derivatives dealer that is a dealer member of IIROC is exempt from the provisions set out in Appendix B if both of the following apply:

(a) the derivatives dealer is subject to and complies with the corresponding conduct and other regulatory provisions of IIROC in connection with a transaction or other related activity;

(b) the derivatives dealer promptly notifies the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority of each instance of material non-compliance with a provision that is set out in Appendix B.

Canadian financial institutions

40. A derivatives dealer that is a Canadian financial institution is exempt from the provisions set out in Appendix C if both of the following apply:

(a) the derivatives dealer is subject to and complies with the corresponding conduct and other regulatory provisions of its prudential regulator in connection with a transaction or other related activity;

(b) the derivatives dealer promptly notifies the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority of each instance of material non-compliance with a provision that is set out in Appendix C.

Derivatives transacted on a derivatives trading facility where the identity of the derivatives party is unknown

41. A derivatives dealer is exempt from the provisions in this Regulation, except for section 8, section 11, and Part 5, 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) the derivatives dealer does not know the identity of the derivatives party prior to and at the time of execution of the transaction.

DIVISION 3 Exemptions for derivatives advisers

Advising generally

42. (1) For the purpose of subsection (3), “financial or other interest” in relation to a derivative or a transaction includes the following:

(a) ownership of, beneficial or otherwise, an underlying interest or underlying interests of the derivative;

(b) ownership of, beneficial or otherwise, or another 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 provisions 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 referred to in 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) if 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 the provisions of this Regulation in respect of advice provided to a derivatives party if all of the following apply:

- (a) the derivatives party to whom the advice is being provided is an eligible derivatives party;
- (b) the derivatives adviser is registered, licensed or authorized, or otherwise operates under an exemption from registration, 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) the derivatives adviser is subject to and complies with the laws of the foreign jurisdiction applicable to the derivatives adviser relating to the activities being conducted with a derivatives party whose head office or principal place of business is in Canada;
- (d) the derivatives adviser provides the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority with prompt access to its books and records upon request with respect to any matter relating to the activities being conducted with a derivatives party whose head office or principal place of business is in Canada.

(2) 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 process of the derivatives adviser in the local jurisdiction;
- (c) the derivatives adviser has submitted to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority a completed Form 93-101F1;

(3) A derivatives adviser that relied on the exemption under subsection (1) during the 12-month period preceding December 1 of a year must notify the regulator or, in, in Québec, the securities regulatory authority of that fact by December 1 of that year.

(4) In Ontario, subsection (3) does not apply to a derivatives adviser that complies with the filing and fee payment provisions applicable to an unregistered exempt international firm under Ontario Securities Commission Rule 13-502 Fees.

(5) A person is exempt from subsections (2) and (3) if the person is registered as a derivatives adviser in the local jurisdiction.

(6) Paragraphs (1) (a) to (d) do not apply in respect of an affiliated entity of the person unless the affiliated entity is an investment fund.

(7) Paragraph (2)(b) does not apply if the derivatives party is an affiliated entity unless the affiliated entity is an investment fund.

Foreign derivatives sub-advisers

44. (1) A derivatives sub-adviser whose head office or principal place of business is in a foreign jurisdiction specified in Appendix E is exempt from the provisions of this Regulation if all of the following apply:

(a) the obligations and duties of the sub-adviser are set out in a written agreement with the derivatives adviser or derivatives dealer;

(b) the derivatives adviser or derivatives dealer has entered into a written agreement with its derivatives parties on whose behalf derivatives advice is or portfolio management services are to be provided, agreeing to be responsible for any loss that arises out of the failure of the derivatives sub-adviser to do any of the following:

(i) exercise the powers and discharge the duties of its office honestly, in good faith and in the best interests of the derivatives firm and each derivatives party of the derivatives firm for whose benefit the derivatives advice is, or portfolio management services are, to be provided;

(ii) exercise the degree of care, diligence and skill that a reasonably prudent person would exercise in the circumstances.

(2) The exemption under subsection (1) is not available unless all of the following apply:

(a) the derivatives sub-adviser's head office or principal place of business is in a foreign jurisdiction;

(b) the derivatives sub-adviser is registered in a category of registration, or operates under an exemption from registration, under the securities, commodity futures or derivatives legislation of the foreign jurisdiction in which its head office or principal place of business is located;

(c) the legislation of the foreign jurisdiction referred to in paragraph (b) permits the derivatives sub-adviser to carry on the activities in that jurisdiction that registration as a derivatives adviser would permit it to carry on in the local jurisdiction;

(d) the derivatives sub-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.

Registered advisers under securities or commodity futures legislation

45. A derivatives adviser that is registered as an adviser under securities legislation or, in Ontario and Manitoba commodity futures legislation, is exempt from the provisions set out in Appendix F if the derivatives adviser complies with the corresponding business conduct provisions of securities or commodity futures legislation in connection with a transaction or other related derivatives activity with a derivatives party².

PART 7 GRANTING AN EXEMPTION

Granting an exemption

46. (1) The regulator or, in Québec, 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 TRANSITION AND EFFECTIVE DATE

Transition for existing non-individual derivatives parties

47. (1) In this section “transition period” means the period commencing on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation*) and expiring on (*indicate here the date of coming into force of this Regulation + 5 years*).

(2) During the transition period, for the purposes of this Regulation, an “eligible derivatives party”, as defined in section 1(1), includes a person, other than an individual, that is any of the following:

(a) 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);

(b) in Quebec, an accredited counterparty, as that term is defined in the Derivatives Act (R.S.Q., chapter I-14.01);

(c) a qualified party, as that term is defined in any of the following:

(A) in Alberta, Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Derivatives;

(B) in British Columbia, Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Derivatives;

(C) in Manitoba, Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives;

(D) in New Brunswick, Local Rule 91-501 Derivatives;

(E) in Nova Scotia, Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives;

(F) in Saskatchewan, General Order 91-908 Over-the-Counter Derivatives;

² For final publication, Appendix F will list the specific corresponding provisions found in *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations*.

(d) an eligible contract participant as that term is defined under Section 1(a)(18) of the United States Commodity Exchange Act.

(3) Despite subsection (2), if either of the following circumstances apply, the definition of “eligible derivatives party”, as set out in subsection 1(1), applies to that circumstance:

(a) the derivatives firm has obtained a representation from the derivatives party in writing, that the derivatives party is considered to be an eligible derivatives party on the basis of any of paragraphs (2)(a) to (d);

(b) the representation referred to in paragraph (a) was made prior to the effective date of this Regulation.

Transition for existing transactions

48. Other than section 8, the provisions of this Regulation do not apply in respect of a transaction if both of the following apply:

(a) the transaction was entered into before the effective date of this Regulation;

(b) the derivatives firm has taken reasonable steps to determine that the derivatives party is one or more of the following, as applicable:

(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) in Quebec, an accredited counterparty, as that term is defined in the Derivatives Act (R.S.Q., chapter I-14.01);

(iii) a qualified party, as that term is defined in any of the following:

(i) in Alberta Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Derivatives;

(ii) in British Columbia Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Derivatives;

(iii) in Manitoba Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives;

(iv) in New Brunswick Local Rule 91-501 Derivatives;

(v) in Nova Scotia Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Trades in Derivatives;

(vi) in Saskatchewan General Order 91-908 Over-the-Counter Derivatives;

(iv) an “eligible contract participant” as that term is defined in Section 1(a)(18) of the United States Commodity Exchange Act.

Effective date

49. (1) This Regulation comes into force on *(indicate here the date of final publication + 1 year)*.

(2) In Saskatchewan, despite subsection (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after *(indicate here the date of final publication + 1 year)*, this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of

Regulations.

**APPENDIX A
FOREIGN DERIVATIVES DEALERS
(Section 38)**

LIST OF SPECIFIED FOREIGN JURISDICTIONS

Australia

Brazil

Hong Kong

Japan

Republic of Korea

New Zealand

Singapore

Switzerland

United States of America

United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland

Any member country of the European Union

Any other jurisdiction that is recognized or designated by the securities regulatory authority or, except in Ontario and Quebec, the regulator

**APPENDIX B
DEALER MEMBERS
(Section 39)**

Section 10, Know your derivatives party

Section 11, Handling complaints

Section 13, Derivatives-party-specific needs and objectives

Section 14, Suitability

Section 18(2)(a)-(k) to (4), Relationship disclosure information

Section 19, Pre-transaction disclosure

Section 20, Daily reporting

Section 24, Segregating derivatives party assets

Section 25, Holding initial margin

Section 26, Investment or use of initial margin

Section 27, Content and delivery of transaction information

Section 28, Derivatives party statements

Section 31, Designation and responsibilities of senior derivatives managers

Section 32, Responsibility of derivatives dealer to report to the regulator or the securities regulatory authority

APPENDIX C
CANADIAN FINANCIAL INSTITUTIONS
(Section 40)

Section 10, Know your derivatives party

Section 12, Tied selling

Section 24, Segregating derivatives party assets

Section 25, Holding initial margin

Section 26, Investment or use of initial margin

Section 33, Derivatives party agreement

**APPENDIX D
FOREIGN DERIVATIVES ADVISERS
(Section 43)**

LIST OF SPECIFIED FOREIGN JURISDICTIONS

Australia

Brazil

Hong Kong

Japan

Republic of Korea

New Zealand

Singapore

Switzerland

United States of America

United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland

Any member country of the European Union

Any other jurisdiction that is recognized or designated by the securities regulatory authority or, except in Ontario and Quebec, the regulator

**APPENDIX E
FOREIGN DERIVATIVES SUB-ADVISERS
(Section 44)**

LIST OF SPECIFIED FOREIGN JURISDICTIONS

Australia

Brazil

Hong Kong

Japan

Republic of Korea

New Zealand

Singapore

Switzerland

United States of America

United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland

Any member country of the European Union

Any other jurisdiction that is recognized or designated by the securities regulatory authority or, except in Ontario and Quebec, the regulator

APPENDIX F
REGISTERED ADVISERS UNDER SECURITIES AND COMMODITY FUTURES
LEGISLATION
(Section 45)

Section 11, Handling complaints

Section 12, Tied-selling

Division 2 [*Additional obligations when dealing with or advising certain derivatives parties*] of Part 3 [*Dealing with or advising derivatives parties*];

Part 4 [*Derivatives party accounts*]

Part 5 [*Compliance and recordkeeping*], other than section 30 [*Policies and procedures*]

FORM 91-101F1
SUBMISSION TO JURISDICTION AND APPOINTMENT OF AGENT FOR SERVICE OF PROCESS
 (sections [X] [*foreign derivatives dealer*] and [X] [*foreign derivatives adviser*])

1. Name of person (“**Foreign Firm**”):
2. If the Foreign Firm was previously assigned an NRD number as a registered firm or an unregistered exempt international firm, provide the NRD number of the firm.
3. Jurisdiction of incorporation of the Foreign Firm:
4. Head office address of the Foreign Firm:
5. The name, email address, phone number and fax number of the Foreign Firm’s chief compliance officer, or equivalent.

Name:

Email address:

Phone:

Fax:
6. Section of Regulation 93-101 respecting Derivatives: Business Conduct (*insert reference*) the Foreign Firm is relying on:

Section [X] [*foreign derivatives dealer*]

Section [X] [*foreign derivatives adviser*]

Other [specify] [*e.g exemptive relief decision – please explain*]
7. Name of agent for service of process (the “**Agent for Service**”):
8. Address for service of process on the Agent for Service:
9. The Foreign Firm designates and appoints the Agent for Service at the address stated above as its agent upon whom may be served a notice, pleading, subpoena, summons or other process in any action, investigation or administrative, criminal, quasi-criminal or other proceeding (a “**Proceeding**”) arising out of or relating to or concerning the Foreign Firm’s activities in the local jurisdiction and irrevocably waives any right to raise as a defence in any such Proceeding any alleged lack of jurisdiction to bring such Proceeding.
10. The Foreign Firm irrevocably and unconditionally submits to the non-exclusive jurisdiction of the judicial, quasi-judicial and administrative tribunals of the local jurisdiction in any Proceeding arising out of or related to or concerning the Foreign Firm’s activities in the local jurisdiction.
11. Until 7 years after the Foreign Firm ceases to rely on section [X] [*foreign derivatives dealer*] or section [X] [*foreign derivatives adviser*], the Foreign Firm must submit to the securities regulatory authority
 - a. a new Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service in this form no later than the 30th day before the date this Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service is terminated;
 - b. an amended Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for

Service no later than the 30th day before any change in the name or above address of the Agent for Service; and

c. a notice detailing a change to any information submitted in this form, other than the name or above address of the Agent for Service, no later than the 20th day after the change.

12. This Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service is governed by and construed in accordance with the laws of the local jurisdiction

Dated: _____

(Signature of the Foreign Firm or authorized signatory)

(Name of signatory)

(Title of signatory)

Acceptance

The undersigned accepts the appointment as Agent for Service of (name of Foreign Firm) under the terms and conditions of the foregoing Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service.

Dated: _____

(Signature of the Agent for Service or authorized signatory)

(Name of signatory)

(Title of signatory)

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.

Numbering system

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 instruments 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*,
- 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 14-101.¹ The definition of this term in Regulation 14-101 does not include a Schedule III bank. Schedule III banks are distinct legal entities that are organized in

¹ Final publication expected to reference the definition of “Canadian financial institution” in Regulation 14-101. See CSA Notice of Consultation, *Draft Regulation to amend Regulation 14-101 respecting Definitions*, Draft Consequential Amendments.

foreign jurisdictions and maintain a branch in Canada. To the extent a Schedule III bank enters into a derivatives transaction with a derivatives party in the local jurisdiction, we would consider that entity to be a foreign derivatives dealer for the purposes of the Regulation.

With respect to the Canadian financial institutions that are Schedule I or Schedule II banks, the definition of Canadian financial institution encompasses both domestic and foreign branches (if the bank in fact operates a foreign branch) – a branch does not have a legal identity apart from its principal entity. However, the definition of Canadian financial institutions does not include an affiliate of a bank that is established, incorporated or organized as a separate legal entity in a foreign jurisdiction.

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. For example, this could include, 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 could also include derivatives that are intended to eliminate or reduce currency risk associated with international commercial transactions (for example, when a company’s functional currency or currency of index prices referenced in its transactions and the currency of settlement are not the same currency). It is not, however, 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 that are being hedged.

The definition of “commercial hedger” is used in paragraph (n) of the definition of “eligible derivatives party”. If a person, other than an individual, is a commercial hedger for the purposes of a derivatives transaction and the person has the requisite knowledge and experience as described in clause (i) of that paragraph, the person is an “eligible derivatives party” for the purposes of that transaction. We refer to this type of eligible derivatives party as a “eligible commercial hedger”. Pursuant to subsection 7(2) of the Regulation, the eligible commercial hedger may “waive” certain protections under the Regulation. In addition, as an eligible derivatives party, the eligible commercial hedger comes within the class of derivatives parties a foreign derivatives dealer or adviser may deal with under an available exemption.

The Regulation does not provide a definition of hedge; generally, we would expect that the hedge relating to a derivative would qualify for hedge accounting under applicable accounting standards.

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 under securities legislation.

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 also 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 (unless an exemption is otherwise available). However, where the person that is a derivatives dealer or adviser is not located in the local jurisdiction (e.g., is a foreign derivatives dealer or a foreign derivatives adviser), the obligations in the Regulation only apply to its dealing or advising activities with a derivatives party that is located in the local jurisdiction.

Note that a person that may be in the business of transacting derivatives may nevertheless be exempt from requirements of the Regulation; see the following Part 6:

- *Foreign derivatives dealers that trade with derivatives dealers* (s. 36)
- *Certain derivatives end-users* (s. 37)
- *Foreign derivatives dealers* (s. 38)
- *Investment dealers* (s. 39)
- *Canadian financial institutions* (s. 40)
- *Derivatives traded on a derivatives trading facility where the identity of the derivatives party unknown* (s. 41)
- *Advising generally* (s. 42)
- *Foreign derivatives advisers* (s. 43)
- *Foreign derivatives sub-advisers* (s. 44)
- *Registered advisers under securities or commodity futures legislation* (s. 45)

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 derivatives party by the derivatives firm. These persons generally may not require the full set of protections that are provided to other derivatives parties that are not eligible derivatives parties. As a result, only the following requirements in the Regulation apply to transactions with an eligible derivatives party (subject to the limitation discussed below for transactions with an eligible derivatives party that is an individual or eligible commercial hedger):

- Division 1 of Part 3 (fair dealing, conflicts of interest, know your derivatives party, handling complaints, tied selling);

- Sections 23 and 24 relating to derivatives party assets;
- Subsection 27(1) requirement to deliver a transaction confirmation; and
- Part 5 relating to compliance and recordkeeping requirements.

When a derivatives firm is dealing with or advising a derivatives party that is either an individual or a commercial hedger, all applicable additional protections in the Regulation are presumed to apply unless that derivatives party has provided the derivatives firm with the necessary representations and waived, in writing, some or all of the additional protections in the Regulation. 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. For example, such grounds may include

- a situation where a derivatives dealer has information in its possession (e.g. financial statements) that raise material questions with respect to a derivatives party's status as an eligible derivatives party; or
- a situation where a company represents that it is an eligible derivatives party on the basis of the commercial hedger category, however, the derivatives dealer is aware that the derivative in question is not being used to hedge risks of that company or is aware that the derivative is not linked to the business of the company).

Section 1 – Definition of eligible derivatives party – paragraphs (m) to (p)

Under paragraphs (m) to (p) 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 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.

For the purposes of paragraph (m), net assets must have an aggregate realizable value, before taxes, but after deduction of the corresponding liabilities, that are more than \$25 000 000 in Canadian dollars or an equivalent amount in another currency. Unlike in paragraph (o), assets considered for the purposes of paragraphs (m) are not limited to “financial assets”.

A person is only an eligible derivative party under paragraph (n) if the person has, at the time the transaction occurs, represented that it is 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 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 in Canadian dollars (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 an eligible derivatives party qualifying as such under paragraphs (n) (an individual) or (o) (an eligible commercial hedger).

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 and/or training in derivatives and risk management, or
- whether the derivatives party has retained independent advice in relation to its derivatives, and
- publicly available financial information.

A derivatives party’s representation, if applicable, can relate to a specific derivative, a class of derivatives or all derivatives.

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* (S.C. 1991, c. 46) to carry on business in Canada, subject to supervision by the Office of the Superintendent of Financial Institutions (“OSFI”), are located.² As of the time of the publication of the 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 and countries using the euro under a monetary agreement with the European Union.³

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 I-14.01, r. 0.001) (“Regulation 94-102”), accounting segregation is acceptable (i.e., customer collateral is segregated by maintaining records that allow the positions and the value of collateral delivered by each customer to be identified).

The PFMI Report is the April 2012 final report entitled *Principles for financial market infrastructures* published by the Bank for International Settlements’ Committee on Payments and

² 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>).

³ European Union, Economic and Financial Affairs, *What is the euro area?*, February 12, 2020, online: European Union (http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adooption/euro_area/index_en.htm).

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.

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 3 – Application – scope of Regulation

General principle

Section 3.1(1) provides that the Regulation applies to short-term foreign exchange contracts or instruments in the wholesale foreign exchange market, which are typically settled within 2 business days or less (“short-term FX”) and, which include, for greater certainty, transactions in this market that are commonly referred to as spot FX.

Inclusion of certain short-term FX transactions in the institutional foreign exchange market

The wholesale foreign exchange market is a global over-the-counter market made up of a broad sub-set of market participants, including, derivatives parties referred to in paragraphs (a) to (m) and (q) of the definition of eligible derivatives party. Specifically, this includes banks, central banks, supranational and quasi-government organizations, investment funds, pension funds, insurance companies, investment dealers, payment remittance and money services businesses, proprietary trading firms, benchmark and trading execution providers, as well as large multinational corporates with global treasury operations (“wholesale FX market participants”). These wholesale FX market participants transact short-term FX with other wholesale FX market participants. As wholesale FX

market participants, Canadian financial institutions typically transact short-term FX as market maker, as well as for hedging, speculation and operational purposes.

The obligations in the Regulation relating to fair dealing, conflicts of interest, complaints handling, as well as compliance and recordkeeping obligations (including the obligations related to senior managers) will apply to a derivatives dealer that is also a Canadian financial institution with respect to short-term FX transactions it enters into with its counterparties that are also wholesale FX market participants. These obligations, however, will only apply to a derivatives dealer that is a Canadian financial institution if its notional exposure under all outstanding derivatives – calculated on the basis of outstanding derivatives that are reportable derivatives under the trade reporting rules – exceeds \$500 billion (i.e., short-term FX transactions are excluded from this calculation).

Applying these obligations to cover the short-term FX transactions of this population of derivatives dealers in the wholesale foreign exchange market is generally consistent with expectations already laid out in a voluntary code of conduct that certain wholesale FX market participants, including derivatives dealers that are Canadian financial institutions, already adhere to. In addition to currency-linked derivatives that are covered by the Regulation, our intention is that this provision covers the same short-term FX activity that is covered by these voluntary codes of conduct. Therefore, we expect these derivatives dealers will already have in place an existing compliance framework (i.e., policies, procedures, and controls) to address this activity and would generally expect that existing framework will meet section 30 compliance obligations and the other limited sub-set of obligations of the Regulation that apply to short-term FX transactions.

If a derivatives party qualifies under paragraph (m) as an eligible derivatives party (e.g. a corporation) and would not typically be considered a wholesale FX market participant that transacts in the wholesale FX market with a Canadian financial institution, including under a voluntary code of conduct that covers short-term FX activity, we would not interpret such transaction as a short-term FX transaction that was included for the purposes of section 3.1.

The wholesale foreign exchange market does not include retail foreign currency exchange transactions, including retail foreign currency exchange transactions conducted at the branch level.

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 the 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 other derivatives parties. Other derivatives parties are referred to in this Policy Statement 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 an eligible 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 an eligible commercial hedger, other than the following requirements (the “core requirements”):

- in Part 3, all of the requirements in Division 1:

- section 8,
- section 9,
- section 10, and
- section 11,
- section 12,
- in Part 4, Division 2:
 - section 23, and
 - section 24,
- in Part 4, Division 3:
 - section 27(1),
- 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 an eligible commercial hedger

Under subsection 7(2), when a derivatives firm is dealing with or advising a derivative party that is an individual or eligible commercial hedger, all applicable additional protections in the Regulation are presumed to apply unless that derivatives party has provided the derivatives firm with the requisite representations indicating that they qualify as an eligible derivatives party and the eligible derivatives party waives, in writing, some or all of the additional protections in the Regulation. As specified in subsection 7(3), the core requirements cannot be waived by the eligible derivatives party.

An eligible derivatives party that is an individual or eligible 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.

We do not consider there to be an 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 an eligible commercial hedger to withdraw, in whole or in part, any waiver it has made to a derivatives firm. A “waiver” can apply to a specific derivative, a class of derivatives or all derivatives involving the derivatives party.

There is no prescribed form for the waiver provided by subsection 7(2). For example, it may be appropriate for the waiver to be given by an eligible derivatives party that is an individual or an eligible commercial hedger as part of account-opening documentation, in master trading agreements or protocols amending master trading agreements. A derivatives firm may also wish to use a form of waiver that is similar to the typical forms of waivers used by securities market participants when certain permitted clients provide a waiver from certain suitability/disclosure obligations under Regulation 31-103.

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 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

General Principle

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”).⁴

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 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.

We take the view that abusive practices, including fraud, price fixing, spoofing and layering, manipulation of benchmark rates, and front-running of trades 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 appropriate for a derivatives party, would not be considered to be “fair” and, in our view, would be a breach of the fair dealing obligation.

⁴ 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.

We expect a derivatives firm to ensure a derivatives party is reasonably made aware of the implications of terminating a transaction prior to maturity, including potential exit costs. However, depending on the level of sophistication of the derivatives party, as well as the nature of the derivatives party, we recognize that this may not be necessary and therefore, the obligation to be “fair” in this context is minimal. For example, it would be appropriate for this information to be provided to an eligible commercial hedger; whereas, we would generally not expect this information to be disclosed between 2 banks. We recognize that implications of termination, including costs, are wholly dependent on market conditions at the time of termination and therefore, the more specific details relating to such costs would only be disclosed when actual termination of the transaction is being discussed or negotiated.

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 of 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 pricing practices, as well as how the reasonableness of compensation is 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 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, provided the eligible derivatives party is reasonably aware that the derivatives firm is seeking terms favourable to its own interests. One way to generally address this conflict would be to provide a representation to that effect in a master trading agreement; however, such standard representation may not necessarily address all of the circumstances that would give rise to a conflict of interest that ought to be disclosed to a derivatives party.

Subsection 9(2) – Responding to conflicts of interest

We expect that a derivatives firm's policies and procedures for managing conflicts to 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 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 or disclosed.

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 to enable the derivatives party to decide beforehand whether or not they wish to proceed with the transaction or service.

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 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 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 generally expect that disclosures are separated into 2 categories:

- 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 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 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. In the ordinary course, an annual request to a derivatives party from a derivatives dealer to confirm that nothing has changed in relation to the gatekeeper KYDP information in section 10 would satisfy this obligation.

Section 41 provides an exemption for derivatives firms from the obligations under this section for transactions that are executed on a derivatives trading facility where the identity of the counterparty is unknown prior to and at the time the transaction is executed.

Section 11 – Handling Complaints

General duty to document and respond to complaints

Section 11 requires a derivatives firm to document complaints in respect of its derivatives business 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 respect of the derivatives activity at issue (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 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 also expect a derivatives firm to limit its consideration and handling of complaints for the purposes of the Regulation to those relating to possible violations of securities legislation.

Complaint monitoring

We 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 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 a derivatives firm to provide an appropriate response to all complaints, including complaints relating to one of the following matters, 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,
- the fair dealing obligation,
- 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 respond to and resolve complaints relating to the matters listed above within a reasonable timeframe depending on the nature of the dispute (in the ordinary course, within 90 days would be considered reasonable).

Section 12 – Tied selling

Section 12 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 12 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.

Section 12 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.

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 not an individual or an eligible commercial hedger or an eligible derivatives party that is an individual or eligible commercial hedger that has waived these obligations.

Section 13 – 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 13 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 executing the transaction 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 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 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.

Subsection 13(2) corresponds to subsection 10(4) of the Regulation and subsection 13.2(4) of Regulation 31-103. In the context of Regulation 31-103, CSA Staff have generally interpreted this to mean the firms has to refresh the client specific KYC information at least once a year. Pursuant to subsection 13(1) of the Regulation, any time that a derivatives firm makes a recommendation or accepts an order, it is required to make a suitability determination unless the derivatives party is an eligible derivatives party (that is not an individual) or the derivatives party is an eligible derivatives party that is an individual or an eligible commercial hedger that has waived this requirement. Consequently, any time a firm makes a recommendation or accepts an order, the firm needs to know whether the client is an eligible derivatives party or a retail counterparty in order to know whether it has to satisfy the suitability obligation. As long as the firm complies with its obligation in section 10(2) to keep its client specific KYDP information current, and as long as the firm does not know otherwise, the firm can rely on existing representations.

Section 14 – Suitability

Subsection 14(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, a 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.

Any direction from a derivatives party to override a suitability determination made by a derivatives firm should be made in writing or otherwise documented by the firm/individual acting on its behalf.

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 13 and 14 - 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 13 and 14, 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 firm’s obligations pursuant to sections 13 and 14 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 15 – 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 15, 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 (this includes records of all fees relating to referrals that were either paid by the derivatives firm to another person or received by the derivatives firm from another person). 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 15, 16 and 17.

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.

We generally are of the view that the compliance practices of investment dealers with respect to referral arrangements under Regulation 31-103 could similarly be employed to meet the requirements under the Regulation with respect to referral arrangements.

Section 16 – Verifying the qualifications of the person receiving the referral

Section 16 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 17 – Disclosing referral arrangements to a derivatives party

The disclosure of information to a derivatives party required under section 17 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 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 so 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.

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 an eligible commercial hedger or an eligible derivatives party that is an individual or an eligible 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(2)(a) to (k) – Required relationship disclosure information*Description of the nature or type of the derivative party's account*

Under paragraph 18(2)(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 also expect a derivatives firm to provide information regarding margin and collateral requirements, if applicable. Under paragraph 18(2)(k) 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 also expect this to be disclosed.

Describe the conflicts of interest

Under paragraph 18(2)(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(2)(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(2)(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(2)(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 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

Subparagraph 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. Leverage magnifies a derivatives party's profit or loss on a transaction, and losses can exceed the amount of funds deposited.

Posting of the disclosure on a derivative firm's website in a readily accessible location will be sufficient for purposes of ensuring the relevant disclosure has been provided (and refreshed as appropriate) provided the derivatives firm directs the relevant derivatives party to the website before executing a transaction with or on behalf of a derivatives party.

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

In respect of a transaction involving a managed account, we expect the derivatives dealer to make the information required under subsection 20(1) available to the derivatives adviser that is acting on behalf of the managed account. Whereas in respect of the same transaction, the derivatives adviser that is acting for a managed account is only required to make the information required under subsection 20(2) available to the derivatives party on a monthly basis.

We do not expect a derivatives dealer under subsection 20(1) 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 do expect the derivatives dealer to notify the derivatives party of its right to request and receive the clearing agency's daily mid-market mark.

We expect this information to be available to a derivatives party in an electronic form (such as through an online platform that allows the derivatives party to see the value of its derivatives position). The derivatives firm should provide its derivatives parties with guidance on how to access this information before executing a transaction with or on behalf of a derivatives party and whenever the derivatives firm makes a change to the way the information is provided to a derivatives party.

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

The obligations in this Division, other than sections 23 and 24, do not apply if a derivatives firm is dealing with or advising an eligible derivatives party that is not an individual or an eligible commercial hedger, or an eligible derivatives party that is an individual or an eligible commercial hedger that has waived these obligations.

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 a derivatives firm to 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 expect such disclosure to take the form of the disclosures provided by paragraph 18(2)(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 an eligible commercial hedger, or an eligible derivatives party that is an individual or an eligible commercial hedger that has waived these obligations.

Section 27– Content and delivery of transaction information

Requirement to deliver a confirmation to all derivatives parties

The requirement to provide a written confirmation under subsection 27(1) can be satisfied by electronic confirmations (including SWIFT confirmations) as well as confirmations (or certain provisions within a confirmation) that are otherwise capable of being represented in computer code in accordance with standards developed by relevant industry associations from time to time.

Paragraph 27(1)(b) allows for a confirmation to be delivered to a derivatives adviser on behalf of a derivatives party, provided the derivative party has consented to this in writing. A client typically authorizes or gives consent to its derivatives adviser to receive the transaction confirmation on its behalf in an investment management agreement. In our view, this practice is consistent with the requirement in paragraph 27(1)(b). We do not intend to alter the market practice for a derivatives dealer to deliver the confirmation to the derivatives adviser as agent for the derivatives party and we do not expect a derivatives adviser to obtain an entirely new and separate written direction from a derivatives party.

Where a transaction is executed on a derivatives trading facility (or analogous trading venue), we understand the trade confirmation will be provided by the derivatives trading facility pursuant to the terms in its rulebook to each of the counterparties to the transaction and therefore, we would not expect a derivatives firm in this scenario to provide a separate and additional trade confirmation to a derivatives party.

Additional requirements, where applicable, for confirmations delivered to non-eligible derivatives parties

Subsection 27(2) applies only to transactions with a non-eligible derivatives party. This subsection is intentionally flexible – it requires information to be disclosed only to the extent that information applies to the transaction in question. We are of the view that the written description of the derivative transacted required by paragraph 27(2)(a) for transactions 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 rate swap with CDOR as the reference rate).

Section 28 – Derivatives party statements

We interpret “delivery” of a statement referred to in subsection 28(1) to include a statement that is made available to a derivatives party through the derivatives firm website or that is posted to a derivative’s party’s online account with the derivatives firm.

We are of the view that the description of the derivative transacted required by paragraphs 28(2)(b) and (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 rate swap with CDOR as reference rate).

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 of a derivatives dealer, 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 dealer regarding policies and procedures relating to compliance and responding to material non-compliance. We are of the view that a derivatives dealer should be afforded flexibility with respect to who fulfills these obligations of the derivatives dealer. The obligations on the derivatives dealer under these sections may be carried out by, for example, one or more senior derivatives managers designated by the derivatives dealer.

Section 30 also sets out certain obligations on the derivatives adviser regarding policies and procedures relating to compliance; however, the “senior derivatives manager” requirements in this Division (sections 31 and 32) are not applicable to derivatives advisers.

Section 29 – Definitions

Derivatives business unit

The definition of “derivatives business unit” is not intended to dictate that a derivatives dealer must organize its derivatives activity in any particular organizational structure. Depending on the size of the derivatives dealer, a derivatives business unit could relate to, for example, a class of derivatives, an asset class or sub-asset class, a business line or a division of the derivatives department of the derivatives dealer.

Senior derivatives manager

The definition of “senior derivatives manager” refers to the individual designated as primarily responsible for a particular derivatives business unit and who manages or has significant influence over its activity on a day-to-day basis. This definition is intended to lead to the designation of the individual responsible for

- the management or conduct of a derivatives business unit, including implementing, within the derivatives business unit, management of business priorities, risk management and operational efficiency and streamlining processes with respect to a class of derivatives, an asset class or sub-asset class, a business line or a division of the derivatives department, 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 dealer.

In a large financial institution, a “senior derivatives manager” may refer to a business manager.

Section 30 – Policies and procedures*General principle*

A strong culture of compliance, which focuses not only on compliance with applicable rules and regulations but also emphasizes the importance of personal integrity and the need to deal with a derivatives party fairly, honestly and in good faith, is the responsibility of each individual acting on behalf of a derivatives firm in its derivatives operations with respect to derivatives activity.

Establishing a compliance system

Toward that end, 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 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 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 (i.e., a firm-wide policy) related to the derivatives firm’s compliance with all applicable securities laws.

We expect a derivatives firm, from time to time, to review, assess and update its policies, procedures and controls to adapt to or reflect changes in applicable securities laws, as well as industry practices/norms (including, the adoption of voluntary codes of conduct).

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(c) – Policies and procedures relating to individuals

Paragraph 30(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 other securities legislation, if applicable.

Subparagraph 30(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. We expect training program to include compliance training, periodic training sessions on fundamentals and other relevant developments to the derivatives market, as well as training on new derivatives products and services.

Subparagraph 30(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. We expect individuals performing such activities to conduct themselves with integrity, which includes honesty and good faith, particularly in dealing with clients.

Prior to employing an individual in a derivatives business unit, 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.

On an ongoing basis, a firm-wide code of conduct/ethics policies can be relied on as part of satisfying the obligation under subparagraph 30(c)(iii). We also expect derivatives firms to require the employees in its derivatives business unit to read the code of conduct and for each employee to provide some form of an acknowledgement (typically updated annually) to the derivatives firm that they are complying with such code of conduct.

Section 31 – Designation and Responsibilities of a senior derivatives manager

Paragraph 31(1)(a) imposes an obligation on a derivative dealer to designate a senior derivatives manager in respect of a derivatives business unit (unless the derivatives dealer is exempt from this obligation under section 31.1 - Exemptions from the designation and responsibilities of a senior derivatives managers).

Depending on its size, level of derivatives activity and organizational structure, a derivatives dealer may have a number of different derivatives business units and therefore, it would be appropriate to designate a senior derivatives manager for each business unit. For example, a large dealer with multiple trading desks covering different products may have a number of different senior managers. The specific title or job description of the individual designated as “senior derivatives manager” for a derivatives business unit could vary between derivatives dealers, depending once again on their size, level of derivatives activity and organizational structures. In general, we would not expect that the same individual would be designated as the senior derivatives manager for more than one derivatives business unit.

Except in a small derivatives dealer operating a single derivatives business unit, a senior derivatives manager should not be the same individual as the chief executive officer of the derivatives dealer, or another individual registered under securities legislation.

It is the responsibility of the derivatives dealer 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.

Following implementation of the Regulation, we expect to monitor the process derivatives dealers use to identify the individual or individuals that are designated as senior derivatives managers.

Paragraph 31(1)(b) – responsibilities of senior derivatives manager

Under paragraph 31(1)(b), an appropriate response to 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;
- working with a chief compliance officer or other person responsible for the policies, to improve (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(3) – Senior derivatives manager's report to the board

Whether non-compliance with the Regulation or applicable securities legislation is "material" will depend on the specific circumstances. For example, material non-compliance with respect to a small, unsophisticated derivatives party may differ from the material non-compliance with respect to a large, more sophisticated derivatives party. Further, if the non-compliance is part of a continual pattern or practice of activities constituting non-compliance within the derivatives business unit or by an individual employee within the derivatives business unit, even if a single incident of non-compliance would not be material, the pattern of non-compliance itself may be "material". Any single incident of fraud, price fixing, manipulation of benchmark rates, or front-running of trades would be considered material.

We expect that in complying with the requirement to submit a report under paragraph 31(3)(b) to the board of directors, 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 expect the board to be made aware promptly of the misconduct. In the ordinary course, it may otherwise be appropriate to consolidate the senior derivatives manager's report into an annual report; however, the senior derivatives manager should be involved in preparing the report on behalf of the derivatives business unit, even in the circumstances where the senior derivatives manager's obligation to submit the report to the board of directors is being fulfilled by the derivatives dealer's chief compliance officer.

Section 31.1 – Exemptions from the designation and responsibilities of a senior derivatives manager

The exemptions from the designation and responsibilities of a senior derivatives manager in section 31 are available to a derivatives dealer that satisfies the requirements necessary to rely on either,

- the exemption in section 31.1(1) for derivatives dealers whose aggregate month-end gross notional amount of derivatives outstanding in any of the previous 24 months does not exceed \$250 million, or
- the exemption in section 31.1(2) for derivatives dealers that deal solely in commodity derivatives and whose aggregate month-end gross notional amount of commodity derivatives outstanding in any of the previous 24 months does not exceed \$3 billion.

The term “notional amount” used in sections 31.1(1) and 31.1(2) should be calculated by determining the aggregate month-end gross notional amount under all outstanding derivatives below the threshold specified in each section.

While in most cases, the notional amount for a specific derivative will be the monetary amount specified in the derivative, in some cases, the derivative may reference a non-monetary amount, such as a notional quantity (or volume) of an underlying asset. In these latter cases, calculating the monetary notional amount outstanding will require converting the notional quantity of the underlying asset into a monetary value. We expect the method that derivatives dealers use for determining how the monetary notional amount should be calculated is taken from the Technical Guidance - *Harmonisation of critical OTC derivatives data elements (other than UTI and UPI)* published in April of 2018 by the Committee on Payments and Market Infrastructures and the Board of the International Organization of Securities Commissions. It is commonly referred to as the CDE methodology.

Section 32 – Responsibility of a derivatives dealer to report material non-compliance to the regulator or securities regulatory authority

The requirement on a derivatives dealer to make a report to the regulator under section 32 will depend on whether the particular non-compliance would reasonably be considered by the derivatives dealer to be 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 dealer 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.

We expect that the report to the regulator could be provided by any one of the following individuals:

- the chief executive officer of the derivatives dealer, or if the derivatives dealer does not have a chief executive officer, an individual acting in a capacity similar to that of a chief executive officer;
- a partner or the sole proprietor of the registered derivatives dealer;
- if the derivatives dealer has other significant business activities, the officer in charge of the division of the derivatives firm that acts as a derivatives dealer; or
- the chief compliance officer of the derivatives dealer.

See Appendix A of this Policy Statement for the suggested form that a derivatives dealer may use to report the type of non-compliance contemplated in section 32 to the regulator.

This section does not apply to derivatives advisers.

DIVISION 2 – Recordkeeping

Section 33 – Derivatives party agreement must establish all material terms

The Regulation does not prescribe a form of agreement. Appropriate subject matter for the derivatives party agreement typically 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. In

determining whether the requirements of section 33 are met, we would generally take into consideration harmonized disclosure, reporting and other documentary practices that may be developed from time to time by global trade associations in standard form industry documentation based on requirements applicable in the major global markets.

The process of reaching an agreement with a new counterparty may involve setting out the essential terms before the transaction, followed by more general terms (such as events of default) in the trade confirmation, prior to executing a master agreement. We would accept in some circumstances that this process could satisfy the obligations in section 33. We 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 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.

We understand that it is not market practice by Canadian market participants for certain types of foreign exchange transactions to be documented in standard form industry documentation. Rather, firms will typically rely on a trade confirmation (including a SWIFT confirmation) to evidence the agreement between the parties. In this circumstance, we would generally accept that the requirements in section 33 can also be satisfied through a trade confirmation (including a SWIFT confirmation) required to be delivered under subsection 27(1), which may not include all the terms that are otherwise typically included in standard form industry documentation.

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. These records must be kept in a form that is readily accessible and searchable. This list of records is not intended to be exhaustive but rather sets out the minimum records that must be kept. We 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 should 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 expect, for example, 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 13 and section 14 (and if sections 13 and 14 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 (this includes documentation capable of being represented in computer code, if the records meet the requirements in the Regulation).

We also 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 and written communications, including all communications by e-mail, regular mail, fax, instant messaging, chat rooms, mobile device, or other digital or electronic media performed across a technology platform.

While a derivatives firm may not need to save every voicemail or e-mail, or record all telephone conversations with every derivatives party, we expect a derivatives firm to maintain reasonable records of all communications with a derivatives party relating to derivatives transacted with, for or on behalf of the derivatives party. What is "reasonable" for larger derivatives firm may be different from what is "reasonable" for a smaller derivatives firm.

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 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 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 the Regulation

Section 36 – Exemption for foreign liquidity providers

General principle

This exemption allows foreign liquidity providers (i.e., foreign derivatives dealers) to transact with derivatives dealers that are located in Canada without being subject to the conduct requirements in the Regulation in order to facilitate access and liquidity in the inter-dealer market.

Availability of the exemption

There are no notice or filing requirements (or any additional conditions) imposed on foreign derivatives dealers relying on this exemption when they transact with local derivatives dealers. Foreign dealers that seek wider access to Canadian derivatives markets on an exempt basis would need to rely on the foreign derivatives dealer exemption in section 38.

A derivatives dealer that is a Schedule I or Schedule II bank under the *Bank Act* (Canada) is not permitted to rely on this exemption; however, we intend for this exemption to be available to derivatives dealers that are Schedule III banks (foreign bank branches of foreign derivatives dealers authorized under the *Bank Act* to do business in Canada), since the exemption is intended to be available to a foreign bank (i.e., the foreign legal entity that is counterparty to a transaction with a local derivatives dealer).

For example, a derivatives dealer located in the U.S., regardless of whether it is a registered swaps dealer or otherwise operates under an exemption from having to be registered (because they fall below certain financial thresholds that would require them to register as a U.S. swaps dealer), is exempt from the conduct requirements in the Regulation when transacting with a Canadian financial institution that is a derivatives dealer. Similarly, the conduct requirements in the Regulation would not apply to a derivatives dealer solely in commodities that is located in the U.S., regardless of whether it is a registered swaps dealer or otherwise operates under an exemption from having to be

registered (because they fall below certain financial thresholds that would require them to register as a U.S. swaps dealer), when they are transacting with a person referenced in paragraph 36(a).

For the purposes of this exemption, we consider “securities, commodity futures or derivatives legislation in a foreign jurisdiction” to include banking legislation of a foreign jurisdiction.

Section 37 – Exemption for certain derivatives end-users

Section 37 provides an exemption from the provisions 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 referred to in paragraphs 37(1)(a) to (e) 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.

Section 38 – Foreign derivatives dealers

General principle

Section 38 provides an exemption from the provisions of the Regulation for foreign derivatives dealers that are regulated under the laws of a foreign jurisdiction to conduct the activities it proposes to conduct with an eligible derivatives party in Canada that achieve comparable regulatory outcomes to the requirements in the Regulation.

Availability of the exemption

The exemption is available to foreign derivatives dealers whose head office or principal place of business is in a jurisdiction listed in Appendix A, if the transaction is with persons that are eligible derivatives parties. The regulator may designate additional jurisdictions for the purposes of Appendix A. For other jurisdictions to be designated, either the foreign regulator, market participants or relevant industry associations would need to apply to the regulator for consideration.

With respect to foreign derivatives dealers that are foreign banks whose home jurisdiction is listed on Appendix A and that operate a foreign bank branch in Canada (i.e., a Schedule III bank under the *Bank Act* (Canada)), this exemption will extend to its Canadian branches.

This exemption is only available where a foreign derivatives dealer complies with the laws of the foreign jurisdiction specified in Appendix A that are applicable to the dealer with respect to its derivatives activities with a derivatives party located in Canada. If a foreign derivatives dealer is not subject to regulations in its ‘home’ jurisdiction with respect to its derivatives activities, including where it relies on an exclusion or an exemption (including discretionary relief) from those regulations 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 (or there is otherwise no regulatory regime that applies to its derivatives activities with a derivatives party), it would need to apply to the relevant securities regulatory authorities for consideration of similar exemptive or discretionary relief from the Regulation.

Report to regulator

The requirement to report to the regulator provided in paragraph 38(1)(d) will depend on whether the instance or instances of non-compliance would reasonably be considered by the derivatives dealer to be material non-compliance with the laws of the foreign jurisdiction relating to trading in derivatives and create a risk of material harm to a derivatives party or to capital markets, or otherwise reflect a significant pattern of non-compliance. Whether the harm is “material” will depend on the specific circumstances. What constitutes “material harm” to a small derivatives party that is a commercial hedger may differ from what constitutes “material harm” to a large, more sophisticated derivatives party.

If the report provided in paragraph 38(1)(d) first requires notification to the regulator in its home jurisdiction, we expect the report to be provided to the Canadian regulator within a reasonable period of time after the derivatives dealer has provided the notification. The report can be made to the regulator by a chief compliance officer, chief executive officer (or if the derivatives dealer does not

have a chief executive officer, an individual acting in a capacity like that of a chief executive officer) or the officer in charge of the division of the derivatives firm that acts as a derivatives dealer.

See Appendix A of this Policy Statement for a suggested form a derivatives dealer may use to report material non-compliance to the regulator in accordance with paragraph 38(1)(d). We recognize that depending on the facts and circumstances that it may be appropriate for a foreign derivatives dealer to provide a report to the Canadian regulator using the form of report that was filed by the foreign derivatives dealer in its home jurisdiction.

Additional 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 the conditions set out in subsection 38(2).

Foreign derivatives dealers are only expected to file one submission to jurisdiction form to the regulator. In other words, if a foreign derivative dealer files a Form 93-101F1 *Submission to Jurisdiction and Appointment of Agent for Service* with the regulator, this satisfies the filing requirement.

DIVISION 2 – Exemptions from specific provisions in the Regulation

Section 39 – Investment dealers

Section 39 of the Regulation includes an exemption from certain provisions in the Regulation that are listed in Appendix B for a derivatives dealer that is a dealer member of IIROC provided the derivatives dealer complies with the corresponding IIROC provisions relating to a transaction with a derivatives party. We regard compliance with applicable IIROC procedures, interpretations, notices, bulletins and practices as relevant to compliance with the applicable IIROC provisions.

A derivatives dealer cannot rely on this exemption unless (i) they are complying with the IIROC requirements that correspond to the provisions specified in Appendix B and (ii) notify the regulator of material non-compliance with the IIROC requirements that correspond to the provisions specified in Appendix B.

Section 40 – Canadian financial institutions

Section 40 of the Regulation includes an exemption from certain provisions in the Regulation that are listed in Appendix C for a derivatives dealer that is a Canadian financial institution that is prudentially regulated by OSFI provided the derivative dealer complies with the corresponding OSFI requirements or *Bank Act* provisions relating to a transaction with a derivatives party. We regard compliance with applicable OSFI guidelines, rules, regulations, interpretations, advisory and practices of OSFI as relevant to compliance with the applicable OSFI requirements.

A derivatives dealer cannot rely on this exemption unless (i) they are complying with the OSFI requirement or *Bank Act* requirements that correspond to the provisions specified in Appendix C and (ii) notify the regulator of material non-compliance with the OSFI requirements or *Bank Act* requirement that correspond to the provisions specified in Appendix C.

Section 41 – Derivatives traded on a derivatives trading facility where the identity of the derivatives party is unknown

Where a derivatives dealer enters into a transaction with a derivatives party on an derivatives trading facility or an analogous platform or trading venue (e.g., a trading facility referred to as a swap execution facility under CFTC rules or a multilateral trading facility under E.U. rules), it may not be possible for the derivatives dealer to establish the identity of the derivatives party prior to entering into the transaction. We understand that a trading facility would perform know-your-derivatives party diligence prior to accepting a derivatives party for trading on the platform, as well as provide trade confirmation to each counterparty to a transaction; accordingly, this section of the Regulation includes an exemption for the derivatives dealer in these circumstances, as well as other pre-transaction level requirements that cannot be fulfilled due to the fact that the identity of the derivatives party is unknown at the time the transaction is executed.

We do not expect that derivatives trading facilities rules will permit non-eligible derivatives parties to transact 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 does not purport to be 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 adviser

General principle

Section 43 provides, in respect of advice provided to a derivatives party, an exemption from the provisions in the Regulation for foreign derivatives advisers that are regulated under the laws of a foreign jurisdiction to conduct the activities it proposes to conduct with an eligible derivatives party in Canada that achieve comparable regulatory outcomes to the requirements in the Regulation.

There is a separate exemption in section 45 for derivatives advisers that are registered as an adviser under securities or commodity futures legislation.

Availability of the exemption

The exemption is available to foreign derivatives advisers whose head office or principal place of business is in a jurisdiction listed in Appendix D in respect of derivatives-related advice given to persons that are eligible derivatives parties. The regulator may designate additional jurisdictions for the purposes of Appendix D. For other jurisdictions to be designated, either the foreign regulator, market participants or relevant industry associations would need to apply to the regulator for consideration.

This exemption is only available where a foreign derivatives adviser complies the laws of the foreign jurisdiction specified in Appendix D that are applicable to the adviser with respect to its derivatives activities with a derivatives party located in Canada. If a foreign derivatives adviser is not subject to regulations in its 'home' jurisdiction with respect to its derivatives activities, including where it relies on an exclusion or an exemption (including discretionary relief) from those regulations 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 would need to apply to the relevant securities regulatory authorities for consideration of similar exemptive or discretionary relief from the Regulation.

Additional conditions

The foreign derivatives adviser must comply with each of the conditions set out in subsection 43(2). The disclosures provided in paragraph 43(2)(b) can be made by a derivatives adviser in account opening documentation.

Section 44 – Foreign derivatives sub-adviser

The exemption is available to foreign derivatives sub-advisers whose head office or principal place of business is in a jurisdiction listed in Appendix E.

This exemption permits a foreign derivatives sub-adviser to provide advice to certain derivatives advisers (and derivatives dealers), without having to register as an adviser in Canada. In these arrangements, the derivatives adviser or derivatives dealer is the foreign derivatives sub-adviser's client, and it receives the advice, either for its own benefit or for the benefit of its clients. One of the conditions of this exemption is that the derivatives adviser or derivatives dealer has entered into an agreement with its client that it is responsible for losses that arise out of certain failures by the sub-adviser. We expect that a derivatives firm taking on this liability will conduct appropriate initial and ongoing due diligence on the sub-adviser and ensure the investments are suitable for their client. We also expect that the derivatives firm will maintain records of the due diligence conducted.

Section 45 – Registered advisers under securities or commodity futures legislation

Registered advisers under securities or commodities futures legislation are exempt from the provisions listed in Appendix E. This exemption is available to registered advisers provided they comply with the corresponding requirements in Regulation 31-103 in respect of their derivatives activity.

This exemption is intended to allow registered advisers to extend their existing compliance systems to cover their derivatives activities with their clients for requirements related to for example, among other things, the suitability requirement and referral arrangements (section 14 and section 15) provided they comply with the corresponding provisions found in Regulation 31-103 with respect to their derivatives activities with a client. The remaining provisions that apply to registered advisers in respect of their derivatives activity are principles based and therefore, we similarly expect for their existing compliance systems to accommodate the application of the core principles such as the fair dealing obligations.

**PART 8
TRANSITION AND EFFECTIVE DATE****Section 47 – Transition for existing non-individual derivatives parties**

Under the Regulation, a derivatives firm may qualify for specific exemptions where each of its derivatives parties is an eligible derivatives party. The transition provision will allow the derivatives firm to rely on existing representations it has received that a derivatives party is a permitted client, accredited counterparty (in Québec), a qualified party (in a number of jurisdictions) or an eligible contract participant.

This transition provision is only available for use by a derivatives firm with respect to non-individual clients. It expires 5 years after the effective date of the Regulation.

A derivatives firm that has previously obtained a representation from a derivatives party as to its status as a permitted client, qualified party, accredited counterparty, or as an eligible contract participant in the context of similar rules in the United States, prior to the effective date of the Regulation – for example, in documentation such as an ISDA master agreement, account opening documentation or an investment management agreement – is able to treat the derivatives party as having represented to the derivatives firm that it qualifies as an “eligible derivatives party” for the purposes of the Regulation. As long as the derivatives firm obtained the status representation and could rely on that representation before the Regulation came into force, then the derivatives firm may rely on that representation until the transition period expires.

Following the effective date of the Regulation, the expectation is that documentation, for example an ISDA master agreement, account opening documentation or an investment management

agreement, used by a derivatives firm to confirm the derivatives party's status under the Regulation, will refer exclusively to the definition and categories of eligible derivatives party. This expectation applies to any transaction entered into with a derivatives party where the derivatives firm has not confirmed a derivatives party's status or in circumstances where the derivatives firm establishes an entirely new relationship with a derivatives party.

If a sophisticated derivatives party (such as a pension fund) enters into a derivative transaction with a derivatives firm following the effective date of the Regulation and the derivatives firm has already confirmed the derivatives party's status as an existing sophisticated derivatives party in writing – for example, in documentation such as an ISDA master agreement, account opening documentation or an investment management agreement where a derivatives party has represented that it is a “permitted client” – the derivatives firm is able to treat the derivatives party as having represented to the derivatives firm that the derivatives party is an eligible derivatives party. If a derivatives firm enters into a derivatives transaction following the effective date of the Regulation with a sophisticated derivatives party and the derivatives firm has not previously obtained a “permitted client” representation from the derivatives party, the derivatives firm is required to confirm a derivatives party's status on the basis of the definition and the categories of eligible derivatives party in subsection 1(1) of the Regulation. We would generally expect that derivatives firms that are updating information relating to derivatives parties after the effective date of the Regulation and prior to the expiry of the transition period would begin to collect information about the status of the derivatives party as an eligible derivatives party.

The definition of “permitted client” does not include a “eligible commercial hedger”. In any circumstance where a derivatives party is relying on the “eligible commercial hedger” category to qualify as an eligible derivatives party, the derivatives firm is required to confirm a derivatives party's status as an eligible derivatives party by using the definition and the categories of eligible derivatives party in subsection 1(1) of the Regulation.

Section 48 – Transition for existing transactions

For any transaction that a derivatives firm enters into with a derivatives party prior to the effective date of the Regulation, if the derivatives firm has already determined that the derivatives party qualifies as a permitted client, accredited counterparty, qualified party, or an eligible contract participant under applicable U.S. legislation, only the fair dealing obligation (section 8) applies with respect to such transaction.

Section 49 – Effective Date

The Regulation comes into force on (*indicate here the date of coming into force*) (the “in-force date”). Any transaction entered into by a derivatives firm from this date forward is subject to the terms of the Regulation.

In Saskatchewan, if the Regulation is filed with the Registrar of Regulations after the in-force date, the Regulation comes into force on the day on which they are filed with the Registrar of Regulations.

With respect to transactions that pre-date the in-force date, only section 8 will apply 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), (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, or (iv) an “eligible contract participant” as that term is defined under Section 1(a)(18) of the United States *Commodity Exchange Act*.

In our view, taking “reasonable steps” would include having received a written representation, provided the derivatives firm has no information or reason to question the accuracy of that representation.

**APPENDIX A
SUGGESTED FORM OF REPORT FOR REPORTABLE MATERIAL NON-COMPLIANCE
UNDER SECTION (32) AND SUBSECTION 38(1)**

1. Identify any entities, business units, and/or individuals involved.
2. Provide details of the non-compliance, including its context (describe how and by whom the issue was identified (derivatives party complaints, internal testing or audit, other surveillance) setting out whether it relates to (a) a risk of material harm to a derivatives party, (b) a risk of material harm to capital markets, and/or (c) is part of a pattern of non-compliance.
3. Provide a timeline setting out when in relation to question 2 above, (i) the non-compliance occurred, (ii) the non-compliance was discovered, (iii) the non-compliance was remedied, and (iv) the non-compliance was reported.
4. What steps, if any, have been taken to address/remedy the non-compliance?

6.2.2 Publication

Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif et modifications corrélatives concernant l'interdiction des frais d'acquisition reportés applicable aux fonds d'investissement

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, des règlements suivants :

- *Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif;*
- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif;*
- *Règlement modifiant le Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.*

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, les textes révisés, en versions française et anglaise, des instructions générales suivantes :

- *Modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif;*
- *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites.*

Au Québec, les règlements seront pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et seront approuvés, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Les règlements entreront en vigueur à la date de leur publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'ils indiquent, tandis que les instructions générales seront adoptées sous forme d'instruction et prendront effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur des règlements.

Renseignements additionnels

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

Gabriel Chénard
Analyste en réglementation
Direction de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4482
Numéro sans frais : 1 800 525-0337
gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

Louis-Philippe Nadeau
Analyste en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 2479
Numéro sans frais : 1 800 525-0337
louis-philippe.nadeau@lautorite.qc.ca

Le 20 janvier 2022

Avis multilatéral des ACVM •

Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif

et

modifications corrélatives concernant l'interdiction des frais d'acquisition reportés applicable aux fonds d'investissement

Le 20 janvier 2022

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**), sauf la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**) (les **territoires participants** ou **nous**), mettent en œuvre des modifications locales (collectivement, les **modifications locales**) des textes suivants :

- le *Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*;
- le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-101**);
- le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**);
- l'*Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*;
- l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (l'**Instruction générale 81-101**);
- l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (l'**Instruction générale 31-103**).

Contexte

Le 20 février 2020, les ACVM, hormis la CVMO, ont publié l'Avis de publication multilatéral des ACVM, *Modifications concernant l'interdiction du versement de frais d'acquisition reportés par les fonds d'investissement*, Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, *modification de l'Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*, *modification de l'Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus*

- 2 -

des organismes de placement collectif (l'**avis multilatéral des ACVM**)¹. Le texte des modifications publié avec cet avis interdit le versement, par les organisations d'organismes de placement collectif (les **OPC**), de commissions au moment de la souscription aux courtiers, entraînant de ce fait l'abandon de toutes les formes d'options de frais d'acquisition reportés (l'**interdiction multilatérale des frais d'acquisition reportés**), y compris les options de frais d'acquisition réduits² (collectivement, l'**option des frais d'acquisition reportés**). Cette interdiction entre en vigueur le 1^{er} juin 2022 (la **date d'entrée en vigueur**) dans tous les territoires, sauf l'Ontario.

Le 3 juin 2021, la CVMO a publié un avis de modifications d'application locale intitulé *OSC Notice of Local Amendments to National Instrument 81-105 Mutual Fund Sales Practices, Local Changes to Companion Policy 81-105 Mutual Fund Sales Practices and Related Consequential Local Amendments and Changes*³ (l'**avis de la CVMO**). Le texte des modifications publié avec cet avis interdit lui aussi aux organisations d'OPC de payer des commissions au moment de la souscription aux courtiers, avec le même effet (l'**interdiction ontarienne des frais d'acquisition reportés**). Cette interdiction entre en vigueur le 1^{er} juin 2022 pour coïncider avec la date d'entrée en vigueur de l'interdiction multilatérale des frais d'acquisition reportés.

Modifications locales

Comme l'Ontario ne participait pas à l'interdiction multilatérale des frais d'acquisition reportés, le texte des modifications publié avec l'avis multilatéral des ACVM incluait certaines dispositions concernant l'Ontario (les **mentions de l'Ontario**) du Règlement 31-103 et de l'Instruction générale 31-103. La publication de l'avis de la CVMO accompagné de modifications a rendu ces mentions obsolètes.

Une fois que l'interdiction multilatérale des frais d'acquisition reportés et l'interdiction ontarienne des frais d'acquisition reportés seront en vigueur, les dispositions relatives à l'information à fournir sur l'option des frais d'acquisition reportés dans le prospectus simplifié et l'aperçu du fonds, et à celle à fournir en la matière avant d'effectuer les opérations, cesseront de

¹ <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/81-105/2020-02-20/2020fev20-81-105-avis-publ-fr.pdf>

² Dans le cadre de l'option des frais d'acquisition reportés classique, l'investisseur ne paie pas de frais d'acquisition initiaux lorsqu'il souscrit des titres de l'OPC, mais peut avoir à payer des frais au gestionnaire de fonds d'investissement (soit les frais d'acquisition reportés) s'il demande le rachat de ses titres avant la fin d'un délai déterminé, qui est habituellement de cinq à sept ans. Les frais de rachat diminuent en fonction d'un calendrier de rachat établi sur la durée de la période pendant laquelle l'investisseur détient les titres. Alors que l'investisseur ne verse pas de frais d'acquisition au courtier, celui-ci reçoit du gestionnaire de fonds d'investissement une commission au moment de la souscription (équivalant habituellement à 5 % du montant souscrit). Le gestionnaire de fonds d'investissement peut financer le paiement de la commission au moment de l'acquisition, engageant ainsi des frais de financement qui seront répercutés dans les frais de gestion prélevés sur l'OPC. L'option des frais d'acquisition réduits est une sorte d'option des frais d'acquisition reportés, mais avec un calendrier de rachat plus court (habituellement de deux à quatre ans). Par conséquent, la commission versée par le gestionnaire de fonds d'investissement au moment de la souscription et les frais de rachat payés par les investisseurs sont moins élevés que dans le cas de l'option des frais d'acquisition reportés classique.

³ https://www.osc.ca/sites/default/files/2021-06/ni_20210603_81-105_mutual-fund-sales-practices.pdf

- 3 -

s'appliquer puisque celle-ci ne sera plus offerte (les **mentions des frais d'acquisition reportés**). L'avis de la CVMO comportait des modifications corrélatives d'application locale visant à retirer les mentions des frais d'acquisition reportés du Règlement 81-101, de l'Instruction générale 81-101, du Règlement 31-103 et de l'Instruction générale 31-103 à compter de la date d'entrée en vigueur.

Les territoires participants mettent en œuvre les modifications locales publiées avec le présent avis en vue de supprimer les mentions de l'Ontario et les mentions des frais d'acquisition reportés à compter de la date d'entrée en vigueur.

Ces modifications sont considérées comme mineures.

Les modifications locales publiées avec le présent avis diffèrent d'un territoire à l'autre en raison de divergences dans le processus et le calendrier de mise en œuvre de l'interdiction multilatérale des frais d'acquisition reportés. Il n'en demeure pas moins qu'au 1^{er} juin 2022, sous réserve des approbations ministérielles nécessaires, les règlements et instructions générales concernés seront harmonisés à l'échelle des ACVM au chapitre de cette interdiction.

Les versions consolidées des règlements et instructions générales figurant sur le site Web des membres des ACVM seront mises à jour afin de tenir compte de ces modifications locales, au besoin.

Questions

Pour toute question sur le présent avis, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Gabriel Chénard
Analyste en réglementation
Direction de l'encadrement des intermédiaires
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4482
Numéro sans frais : 1 800 525-0337,
poste 4482
gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

Louis-Philippe Nadeau
Analyste en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement des fonds
d'investissement
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 2479
louis-philippe.nadeau@lautorite.qc.ca

Noreen Bent
Chief, Corporate Finance Legal Services
British Columbia Securities Commission
Tél. : 604 899-6741
nbent@bcsc.bc.ca

Melody Chen
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Tél. : 604 899-6530
mchen@bcsc.bc.ca

- 4 -

Chad Conrad
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 297-4295
chad.conrad@asc.ca

Heather Kuchuran
Director, Corporate Finance
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
Tél. : 306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

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

Ella-Jane Loomis
Conseillère juridique principale
Commission des services financiers et des
services aux consommateurs
(Nouveau-Brunswick)
Tél. : 506 453-6591
ella-jane.loomis@fcnb.ca

Junjie (Jack) Jiang
Securities Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
Tél. : 902 424-7059
jack.jiang@novascotia.ca

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-105 SUR LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

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

1. L'article 3.1 du Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 41), tel que modifié par l'article 2 du Règlement modifiant le Règlement 81-105 sur les pratiques commerciales des organismes de placement collectif, approuvé par l'arrêté ministériel n° 2020-10 du 20 avril 2020 (2020, G.O. 2, 2065), est abrogé.

2. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} juin 2022.

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE 81-105 : LES PRATIQUES COMMERCIALES DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

1. L'article 4.1.2 de l'*Instruction complémentaire 81-105 : les pratiques commerciales des organismes de placement collectif* est abrogé.

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 8°)

1. L'Annexe 81-101A3 du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 38) est modifiée, dans la rubrique 1.2 de la partie II :

1° par la suppression, dans la première phrase de la directive 1, des mots « ou les frais d'acquisition reportés »;

2° par la suppression de la dernière phrase de la directive 2;

3° par la suppression de la dernière phrase de la directive 3;

4° par la suppression, dans la directive 4, de ce qui suit :

« Dans le cas des frais d'acquisition reportés, indiquer également ce qui suit brièvement:

- le courtage payable au moment de la souscription;
- qui paie et qui reçoit le courtage;
- toute tranche de titres qu'il est possible de racheter sans frais et les principaux aspects de ce mécanisme;
- s'il est possible de faire des échanges sans payer de frais d'acquisition;
- le mode de calcul des frais de rachat de titres payés par l'investisseur, par exemple, si le calcul se fait en fonction de la valeur liquidative de ces titres au moment du rachat ou à un autre moment. ».

2. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} juin 2022.

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 81-101 SUR LE RÉGIME DE PROSPECTUS DES ORGANISMES DE
PLACEMENT COLLECTIF**

1. L'article 4.1.6 de l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* est abrogé.
2. L'article 5.6 de cette instruction générale est abrogé.
3. L'Annexe A de cette instruction générale est remplacée par la suivante :

« ANNEXE A **EXEMPLE D'APERÇU DU FONDS**



APERÇU DU FONDS

Fonds d'actions canadiennes XYZ – Série B

au 30 juin 20XX

Ce document contient des renseignements essentiels sur le Fonds d'actions canadiennes XYZ que vous devriez connaître. Vous trouverez plus de détails dans le prospectus simplifié du fonds. Pour en obtenir un exemplaire, communiquez avec votre représentant ou avec Les Fonds XYZ au 1 800 555-5556 ou à l'adresse placement@fondstxyz.com, ou visitez le www.fondstxyz.com.

Avant d'investir dans un fonds, vous devriez évaluer s'il cadre avec vos autres investissements et respecte votre tolérance au risque.

Bref aperçu

Code du fonds :	XYZ123	Gestionnaire du fonds :	Les Fonds XYZ
Date de création de la série :	31 mars 2000	Gestionnaire de portefeuille :	Gestion de capitaux Itée
Valeur totale du fonds au 1 ^{er} juin 20XX :	1 milliard de dollars	Distributions :	Annuelles, le 15 décembre
Ratio des frais de gestion (RFG) :	2,25 %	Placement minimal :	500 \$ (initial), 50 \$ (additionnel)

Dans quoi le fonds investit-il?

Le fonds investit dans un large éventail de titres d'entreprises canadiennes de toutes les tailles et de tous les secteurs. Les graphiques ci-dessous donnent un aperçu des placements du fonds au 1^{er} juin 20XX. Ces placements changeront au fil du temps.

Dix principaux placements (au 1^{er} juin 20XX)

1. Banque Royale du Canada	7,5 %
2. Banque Toronto-Dominion	7,1 %
3. Canadian Natural Resources	5,8 %
4. La Banque de Nouvelle-Écosse	4,1 %
5. Énergie Cenovus Inc.	3,7 %
6. Suncor Énergie Inc.	3,2 %
7. Enbridge Inc.	3,1 %
8. Banque Canadienne Impériale de Commerce	2,9 %
9. Financière Manuvie	2,7 %
10. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,9 %

Pourcentage total des dix principaux placements : **42,0 %**

Nombre total de placements : **93**

Répartition des placements (au 1^{er} juin 20XX)



Quels sont les risques associés à ce fonds?

La valeur du fonds peut augmenter ou diminuer. Vous pourriez perdre de l'argent.

Une façon d'évaluer les risques associés à un fonds est de regarder les variations de son rendement, ce qui s'appelle la « volatilité ».

En général, le rendement des fonds très volatils varie beaucoup. Ces fonds peuvent perdre de l'argent mais aussi avoir un rendement élevé. Le rendement des fonds peu volatils varie moins et est généralement plus faible. Ces fonds risquent moins de perdre de l'argent.

Niveau de risque

Les Fonds XYZ estiment que la volatilité de ce fonds est **moyenne**.

Ce niveau est établi d'après la variation du rendement du fonds d'une année à l'autre. Il n'indique pas la volatilité future du fonds et peut changer avec le temps. Un fonds dont le niveau de risque est faible peut quand même perdre de l'argent.



Pour en savoir davantage sur le niveau de risque et les facteurs de risque qui peuvent influencer sur le rendement du fonds, consultez la rubrique Risques dans le prospectus simplifié du fonds.

Aucune garantie

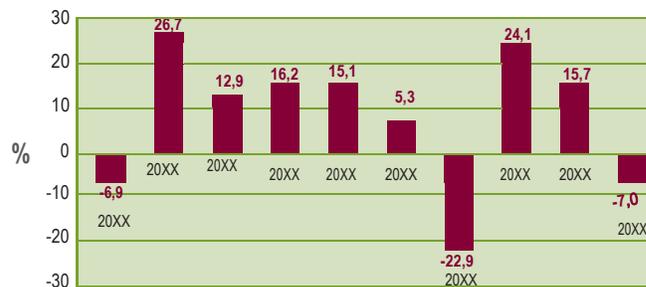
Comme la plupart des fonds, ce fonds n'offre aucune garantie. Vous pourriez ne pas récupérer le montant investi.

Quel a été le rendement du fonds?

Cette section vous indique le rendement annuel de parts de série B du fonds au cours des 10 dernières années. Les frais du fonds ont été déduits du rendement exprimé. Les frais réduisent le rendement du fonds.

Rendements annuels

Ce graphique indique le rendement des parts de série B du fonds chacune des 10 dernières années. La valeur du fonds a diminué pendant trois de ces années. Les rendements indiqués et leur variation annuelle peuvent vous aider à évaluer les risques associés à ce fonds dans le passé mais ils ne vous indiquent pas quel sera son rendement futur.



Meilleur et pire rendements sur trois mois

Ce tableau indique les meilleur et pire rendements des parts de série B sur trois mois au cours des 10 dernières années. Ces rendements pourraient augmenter ou diminuer. Tenez compte de la perte que vous seriez en mesure d'assumer sur une courte période.

	Rendement	3 mois terminés	Si vous aviez investi 1 000 \$ dans le fonds au début de cette période
Meilleur rendement	32,6 %	Le 30 avril 2003	Votre placement augmenterait à 1 326 \$.
Pire rendement	-24,7 %	Le 30 novembre 2008	Votre placement chuterait à 753 \$.

Rendement moyen

Au cours des 10 dernières années, les parts de série B du fonds ont généré un rendement annuel composé de 6,8 %, ce qui signifie que si vous aviez investi 1 000 \$ dans le fonds il y a 10 ans, votre placement vaudrait aujourd'hui 1 930 \$.

À qui le fonds est-il destiné?

Aux investisseurs qui :

- recherchent un placement à long terme;
- désirent investir dans un large éventail d'entreprises canadiennes;
- peuvent supporter les hauts et les bas du marché boursier.

! N'investissez pas dans ce fonds si vous avez besoin d'une source de revenu régulier.

Un mot sur la fiscalité

En général, vous devez payer de l'impôt sur l'argent que vous rapporte un fonds. Le montant à payer varie en fonction des lois fiscales de votre lieu de résidence et selon que vous détenez ou non le fonds dans un régime enregistré, comme un régime enregistré d'épargne-retraite ou un compte d'épargne libre d'impôt.

Rappelez-vous que si vous détenez votre fonds dans un compte non enregistré, les distributions du fonds s'ajoutent à votre revenu imposable, qu'elles soient versées en argent ou réinvesties.



Fonds d'actions canadiennes XYZ – Série B

Combien cela coûte-t-il?

Les tableaux qui suivent présentent les frais que vous pourriez avoir à payer pour acheter, posséder et vendre des parts de série B du fonds. Les frais (y compris les commissions) peuvent varier d'une série et d'un fonds à l'autre. Des commissions élevées peuvent inciter les représentants à recommander un placement plutôt qu'un autre. Informez-vous sur les fonds et les placements plus économiques qui pourraient vous convenir.

1. Frais d'acquisition

Lorsque vous achetez des parts du fonds, vous pourriez devoir payer des frais d'acquisition.

Option de frais d'acquisition	Ce que vous payez		Comment ça fonctionne
	En pourcentage (%)	En dollars (\$)	
Frais d'acquisition initiaux	De 0 % à 4 % du montant investi	De 0 \$ à 40 \$ sur chaque tranche de 1 000 \$ investie	<ul style="list-style-type: none"> Vous choisissez le taux avec votre représentant. Les frais d'acquisition initiaux sont déduits du montant acheté et sont remis à la société de votre représentant à titre de commission.

2. Frais du fonds

Vous ne payez pas ces frais directement. Ils ont cependant des conséquences pour vous, car ils réduisent le rendement du fonds. Au 31 mars 20XX, les frais du fonds s'élevaient à 2,30 % de sa valeur, ce qui correspond à 23 \$ sur chaque tranche de 1 000 \$ investie.

Taux annuel (en % de la valeur du fonds)

Ratio des frais de gestion (RFG)

Il s'agit du total des frais de gestion (qui comprennent la commission de suivi) et des frais d'exploitation du fonds. Les Fonds XYZ ont renoncé à certains frais.

Dans le cas contraire, le RFG aurait été plus élevé.

2,25 %

Ratio des frais d'opérations (RFO)

Il s'agit des frais de transactions du fonds.

0,05 %

Frais du fonds**2,30 %****Renseignements sur la commission de suivi**

La commission de suivi est versée tant que vous possédez des parts du fonds. Elle couvre les services et les conseils que votre représentant et sa société vous fournissent.

Les Fonds XYZ versent la commission de suivi à la société de votre représentant. Ils la prélèvent sur les frais de gestion et la calculent en fonction de la valeur de votre placement. Le taux dépend de l'option de frais d'acquisition que vous choisissez :

Option de frais d'acquisition	Montant de la commission de suivi	
	En pourcentage (%)	En dollars (\$)
Frais d'acquisition initiaux	De 0 à 1 % de la valeur de votre placement annuellement	De 0 à 10 \$ pour chaque tranche de 1 000 \$ investie

Combien cela coûte-t-il? (suite)

3. Autres frais

Il se pourrait que vous ayez à payer d'autres frais lorsque vous achèterez, conserverez, vendrez ou échangerez des parts du fonds.

Frais	Ce que vous payez
Frais de négociation à court terme	1 % de la valeur des parts que vous vendez ou échangez dans les 90 jours de leur achat. Ces frais sont remis au fonds.
Frais d'échange	La société de votre représentant peut demander jusqu'à 2 % de la valeur des parts que vous échangez contre des parts d'un autre fonds de Les Fonds XYZ.
Frais de changement	La société de votre représentant peut demander jusqu'à 2 % de la valeur des parts que vous échangez contre des parts d'une autre série du fonds.

Et si je change d'idée?

En vertu des lois sur les valeurs mobilières de certaines provinces et certains territoires, vous avez le droit :

- de résoudre un contrat de souscription de parts d'un fonds dans les deux jours ouvrables suivant la réception de l'aperçu du fonds;
- d'annuler votre souscription dans les 48 heures suivant la réception de sa confirmation.

Dans certaines provinces et certains territoires, vous avez également le droit de demander la nullité d'une souscription ou de poursuivre en dommages-intérêts si le prospectus simplifié, la notice annuelle, l'aperçu du fonds ou les états financiers contiennent de l'information fautive ou trompeuse. Vous devez agir dans les délais prescrits par la loi sur les valeurs mobilières de votre province ou territoire.

Pour de plus amples renseignements, reportez-vous à la loi sur les valeurs mobilières de votre province ou territoire, ou consultez un avocat.

Renseignements

Pour obtenir un exemplaire du prospectus simplifié et d'autres documents d'information du fonds, communiquez avec Les Fonds XYZ ou votre représentant. Ces documents et l'aperçu du fonds constituent les documents légaux du fonds.

Les Fonds XYZ
123, rue Répartition d'actif
Montréal (Québec)
H1A 2B3

Téléphone : 514 555-5555
Sans frais : 1 800 555-5556
Courriel : placement@fondsxzy.com
www.fondsxzy.com

Pour en apprendre davantage sur les placements dans les fonds, consultez la brochure intitulée **Comprendre les organismes de placement collectif**, accessible sur le site Web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières à l'adresse www.autorites-valeurs-mobilieres.ca.

**RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS
ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET LES OBLIGATIONS CONTINUES DES
PERSONNES INSCRITES**

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1° et 8°)

1. L'article 8.7 du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites (chapitre V-1.1, r. 10) est modifié par la suppression, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 4, des mots « frais d'acquisition reportés ou de tous ».
2. L'article 14.2.1 de ce règlement est modifié par la suppression du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1.
3. Le présent règlement entre en vigueur le 1^{er} juin 2022.

**MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU
RÈGLEMENT 31-103 SUR LES OBLIGATIONS ET DISPENSES D'INSCRIPTION ET
LES OBLIGATIONS CONTINUES DES PERSONNES INSCRITES**

1. L'article 14.2.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* est modifié :

1° dans la première phrase du deuxième alinéa :

a) par le remplacement des mots « de l'achat » par les mots « du rachat »;

b) par la suppression des mots « au rachat du titre »;

2° par le remplacement, dans le quatrième alinéa, du deuxième point d'énumération par le suivant :

« - les options de frais d'acquisition que le client peut choisir et une explication du mode de fonctionnement de ces frais; tous les frais de rachat ou frais sur les opérations à court terme susceptibles de s'appliquer devraient également être abordés; ».

Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices and Related Consequential Amendments relating to Prohibition of Deferred Sales Charges for Investment Funds

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing amended texts, in English and French, of the following Regulations:

- *Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices;*
- *Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure;*
- *Regulation to amend Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations.*

The Authority is also publishing in this Bulletin amended texts, in English and French, of the following Policy Statement

- *Amendments to Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices;*
- *Amendments to Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure;*
- *Amendments to Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements.*

In Québec, the Regulations will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulations will come into force on the date of their publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulations. The Policy Statement will be adopted as policies and will take effect concomitantly with the Regulations.

Additional Information

Further information is available from:

Gabriel Chénard
Senior Policy Analyst
Supervision of Intermediaries
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337, ext. 4482
Toll-free: 1 800 525-0337
gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

Louis-Philippe Nadeau
Analyst
Investment Funds Oversight
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337, ext. 2479
Toll-free: 1 800 525-0337
louis-philippe.nadeau@lautorite.qc.ca

January 20, 2022

Multilateral CSA Notice
Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices
and
Related Consequential Amendments
relating to Prohibition of Deferred Sales Charges for Investment Funds

January 20, 2022

Introduction

The Canadian Securities Administrators (**CSA**), except the Ontario Securities Commission (**OSC**) (the **Participating Jurisdictions** or **we**), are adopting local amendments (collectively, the **Local Amendments**) to:

- *Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices,*
- *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (**Regulation 81-101**),*
- *Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (**Regulation 31-103**),*
- *Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices,*
- *Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (**Policy Statement 81-101**), and*
- *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations (**Policy Statement 31-103**).*

Background

On February 20, 2020, the CSA, with the exception of Ontario, published CSA Multilateral Notice of Publication, *Amendments relating to Prohibition of Deferred Sales Charges for Investment Funds*, Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices, *Amendments to Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices*, *Amendments to Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* (the **Multilateral CSA Notice**)¹. The amendments published in the Multilateral CSA Notice prohibit the payment by fund organizations of upfront sales commissions to dealers, which

¹ <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/81-105/2020-02-20/2020fev20-81-105-avis-publ-en.pdf>

-2-

results in the discontinuation of all forms of the deferred sales charge option, including low-load options² (collectively, the **DSC option**) (the **Multilateral DSC Ban**). The Multilateral DSC Ban comes into force on June 1, 2022 (the **Effective Date**) in all CSA jurisdictions, except in Ontario.

On June 3, 2021, the OSC published *OSC Notice of Local Amendments to National Instrument 81-105 Mutual Fund Sales Practices, Local Changes to Companion Policy 81-105 Mutual Fund Sales Practices and Related Consequential Local Amendments and Changes*³ (the **OSC Notice**). The amendments published in the OSC Notice also prohibit the payment by fund organizations of upfront sales commissions to dealers, which results in the discontinuation of all forms of the DSC option, including low-load options (the **OSC DSC Ban**). The OSC DSC Ban comes into force on June 1, 2022, to coincide with the Effective Date of the Multilateral DSC Ban.

Local Amendments

As the Multilateral DSC Ban did not include Ontario, the amendments published in the Multilateral CSA Notice included certain provisions relating to Ontario (the **Ontario references**) in Regulation 31-103 and Policy Statement 31-103. Further to amendments published in the OSC Notice, the Ontario References are no longer applicable.

Once the Multilateral DSC Ban and the OSC DSC Ban come into effect on the Effective Date, the provisions requiring disclosure of the DSC option in the simplified prospectus, the fund facts document and pre-trade disclosure will no longer be applicable as the DSC option will no longer be offered (the **DSC references**). The OSC Notice published related consequential local amendments in Ontario to remove DSC References from Regulation 81-101, Policy Statement 81-101, Regulation 31-103 and Policy Statement 31-103 as of the Effective Date.

The Participating Jurisdictions are adopting the Local Amendments published with this notice to remove the Ontario references and the DSC references as of the Effective Date.

The Local Amendments are considered to be non-material changes.

² Under the traditional deferred sales charge option, the investor does not pay an initial sales charge for fund securities purchased, but may have to pay a redemption fee to the investment fund manager (i.e. a deferred sales charge) if the securities are sold before a predetermined period of typically 5 to 7 years from the date of purchase. Redemption fees decline according to a redemption fee schedule that is based on the length of time the investor holds the securities. While the investor does not pay a sales charge to the dealer, the investment fund manager pays the dealer an upfront commission (typically equivalent to 5% of the purchase amount). The investment fund manager may finance the payment of the upfront commission and accordingly incur financing costs that are included in the ongoing management fees charged to the fund. The low-load purchase option is a type of deferred sales charge option but has a shorter redemption fee schedule (usually 2 to 4 years). The upfront commission paid by the investment fund manager and redemption fees paid by investors are correspondingly lower than the traditional deferred sales charge option.

³ https://www.osc.ca/sites/default/files/2021-06/ni_20210603_81-105_mutual-fund-sales-practices.pdf

-3-

The Local Amendments published with this notice differ from jurisdiction to jurisdiction because of differences in the process and timing involved in implementing the Multilateral DSC Ban. Notwithstanding this, and subject to ministerial approval where required, the end result will be that on June 1, 2022, the affected regulations and policy statements will be harmonized with respect to the DSC ban across all CSA jurisdictions.

The text of regulation and policy statement consolidations on the websites of CSA members will be updated, as necessary, to reflect these Local Amendments.

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Gabriel Chénard
Senior Policy Analyst
Supervision of Intermediaries
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337, ext. 4482
Toll-free: 1 800 525-0337, ext. 4482
gabriel.chenard@lautorite.qc.ca

Louis-Philippe Nadeau
Analyst
Investment Funds Oversight
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337, ext. 2479
louis-philippe.nadeau@lautorite.qc.ca

Noreen Bent
Chief, Corporate Finance Legal Services
British Columbia Securities Commission
Tel: 604 899-6741
nbent@bcsc.bc.ca

Melody Chen
Senior Legal Counsel
Legal Services, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Tel: 604 899-6530
mchen@bcsc.bc.ca

Chad Conrad
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Tel: 403 297-4295
chad.conrad@asc.ca

Heather Kuchuran
Director, Corporate Finance
Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
Tel: 306 787-1009
heather.kuchuran@gov.sk.ca

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

Ella-Jane Loomis
Senior Legal Counsel
Financial and Consumer Services
Commission of New Brunswick
Tel: 506 453-6591
ella-jane.loomis@fcnb.ca

-4-

Junjie (Jack) Jiang
Securities Analyst, Corporate Finance
Nova Scotia Securities Commission
Tel: 902 424-7059
jack.jiang@novascotia.ca

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-105 RESPECTING MUTUAL FUND SALES PRACTICES

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

1. Section 3.1 of Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices (chapter V-1.1, r. 41), as amended by section 2 of Regulation to amend Regulation 81-105 respecting Mutual Fund Sales Practices, approved by Ministerial Order No. 2020-10 dated April 20, 2020 (2020, G.O. 2, 1349), is repealed.

2. This Regulation comes into force on 1 June 2022.

AMENDMENTS TO COMPANION POLICY 81-105: MUTUAL FUND SALES PRACTICES

1. Section 4.1.2 of *Companion Policy 81-105: Mutual Fund Sales Practices* is repealed.

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-101 RESPECTING MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (8))

1. Form 81-101F3 of Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (chapter V-1.1, r. 38) is amended, in item 1.2 of Part II:

(1) by deleting, in the first sentence of instructions (1), the words “, deferred sales charge”;

(2) by deleting the last sentence of instructions (2);

(3) by deleting the last sentence of instructions (3);

(4) by deleting, in instructions (4), the following:

“In the case of a deferred sales charge, the disclosure must also briefly state:

- any amount payable as an upfront sales commission;
- who pays and who receives the amount payable as the upfront sales commission;
- any free redemption amount and key details about how it works;
- whether switches can be made without incurring a sales charge; and
- how the amount paid by an investor at the time of a redemption of securities is calculated, for example, whether it is based on the net asset value of those securities at the time of redemption or another time.”

2. This Regulation comes into force on 1 June 2022.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 81-101 RESPECTING
MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE**

1. Section 4.1.6 of *Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure* is repealed.
2. Section 5.6 of the Policy Statement is repealed.
4. Appendix A of the Policy Statement is replaced with the following:

“APPENDIX A SAMPLE FUND FACTS DOCUMENT



FUND FACTS

XYZ Canadian Equity Fund – Series B

June 30, 20XX

This document contains key information you should know about XYZ Canadian Equity Fund. You can find more details in the fund's simplified prospectus. Ask your representative for a copy, contact XYZ Mutual Funds at 1-800-555-5556 or investing@xyzfunds.com, or visit www.xyzfunds.com.

Before you invest in any fund, consider how the fund would work with your other investments and your tolerance for risk.

Quick facts

Fund code:	XYZ123	Fund manager:	XYZ Mutual Funds
Date series started:	March 31, 2000	Portfolio manager:	Capital Asset Management Ltd.
Total value of fund on June 1, 20XX:	\$1 billion	Distributions:	Annually, on December 15
Management expense ratio (MER):	2.25%	Minimum investment:	\$500 initial, \$50 additional

What does the fund invest in?

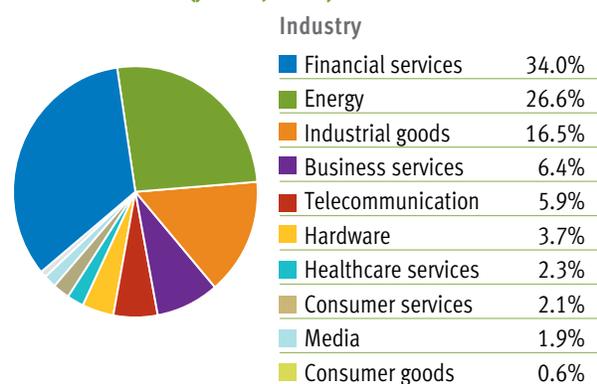
The fund invests in a broad range of stocks of Canadian companies. They can be of any size and from any industry. The charts below give you a snapshot of the fund's investments on June 1, 20XX. The fund's investments will change.

Top 10 investments (June 1, 20XX)

1. Royal Bank of Canada	7.5%
2. Toronto-Dominion Bank	7.1%
3. Canadian Natural Resources	5.8%
4. The Bank of Nova Scotia	4.1%
5. Cenovus Energy Inc.	3.7%
6. Suncor Energy Inc.	3.2%
7. Enbridge Inc.	3.1%
8. Canadian Imperial Bank of Commerce	2.9%
9. Manulife Financial Corporation	2.7%
10. Canadian National Railway Company	1.9%
Total percentage of top 10 investments	42.0%

Total number of investments 93

Investment mix (June 1, 20XX)



How risky is it?

The value of the fund can go down as well as up. You could lose money.

One way to gauge risk is to look at how much a fund's returns change over time. This is called "volatility".

In general, funds with higher volatility will have returns that change more over time. They typically have a greater chance of losing money and may have a greater chance of higher returns. Funds with lower volatility tend to have returns that change less over time. They typically have lower returns and may have a lower chance of losing money.

Risk rating

XYZ Mutual Funds has rated the volatility of this fund as **medium**.

This rating is based on how much the fund's returns have changed from year to year. It doesn't tell you how volatile the fund will be in the future. The rating can change over time. A fund with a low risk rating can still lose money.



For more information about the risk rating and specific risks that can affect the fund's returns, see the Risk section of the fund's simplified prospectus.

No guarantees

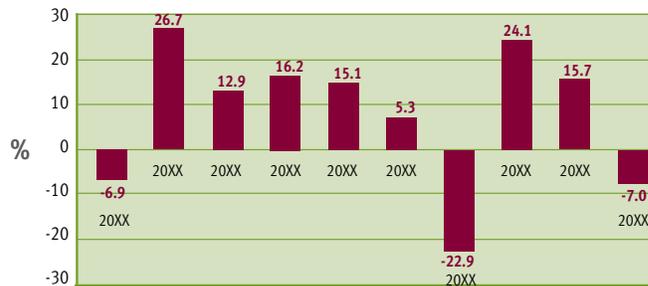
Like most mutual funds, this fund doesn't have any guarantees. You may not get back the amount of money you invest.

How has the fund performed?

This section tells you how Series B units of the fund have performed over the past 10 years. Returns are after expenses have been deducted. These expenses reduce the fund's returns.

Year-by-year returns

This chart shows how Series B units of the fund performed in each of the past 10 years. The fund dropped in value in 3 of the 10 years. The range of returns and change from year to year can help you assess how risky the fund has been in the past. It does not tell you how the fund will perform in the future.



Best and worst 3-month returns

This table shows the best and worst returns for Series B units of the fund in a 3-month period over the past 10 years. The best and worst 3-month returns could be higher or lower in the future. Consider how much of a loss you could afford to take in a short period of time.

	Return	3 months ending	If you invested \$1,000 at the beginning of the period
Best return	32.6%	April 30, 2003	Your investment would rise to \$1,326.
Worst return	-24.7%	November 30, 2008	Your investment would drop to \$753.

Average return

The annual compounded return of Series B units of the fund was 6.8% over the past 10 years. If you had invested \$1,000 in the fund 10 years ago, your investment would now be worth \$1,930.

Who is this fund for?

Investors who:

- are looking for a long-term investment
- want to invest in a broad range of stocks of Canadian companies
- can handle the ups and downs of the stock market.

⚠ Don't buy this fund if you need a steady source of income from your investment.

A word about tax

In general, you'll have to pay income tax on any money you make on a fund. How much you pay depends on the tax laws where you live and whether or not you hold the fund in a registered plan, such as a Registered Retirement Savings Plan or a Tax-Free Savings Account.

Keep in mind that if you hold your fund in a non-registered account, fund distributions are included in your taxable income, whether you get them in cash or have them reinvested.



How much does it cost?

The following tables show the fees and expenses you could pay to buy, own and sell Series B units of the fund. The fees and expenses — including any commissions — can vary among series of a fund and among funds. Higher commissions can influence representatives to recommend one investment over another. Ask about other funds and investments that may be suitable for you at a lower cost.

1. Sales charges

You may pay a sales charge when you buy the fund.

Sales charge option	What you pay		How it works
	in per cent (%)	in dollars (\$)	
Initial sales charge	0% to 4% of the amount you buy	\$0 to \$40 on every \$1,000 you buy	<ul style="list-style-type: none"> You and your representative decide on the rate. The initial sales charge is deducted from the amount you buy. It goes to your representative's firm as a commission.

2. Fund expenses

You don't pay these expenses directly. They affect you because they reduce the fund's returns.

As of March 31, 20XX, the fund's expenses were 2.30% of its value. This equals \$23 for every \$1,000 invested.

Annual rate (as a % of the fund's value)

Management expense ratio (MER)

This is the total of the fund's management fee (which includes the trailing commission) and operating expenses. XYZ Mutual Funds waived some of the fund's expenses. If it had not done so, the MER would have been higher.

2.25%

Trading expense ratio (TER)

These are the fund's trading costs.

0.05%

Fund expenses

2.30%

More about the trailing commission

The trailing commission is an ongoing commission. It is paid for as long as you own the fund. It is for the services and advice that your representative and their firm provide to you.

XYZ Mutual Funds pays the trailing commission to your representative's firm. It is paid from the fund's management fee and is based on the value of your investment. The rate depends on the sales charge option you choose.

Sales charge option	Amount of trailing commission	
	in per cent (%)	in dollars (\$)
Initial sales charge	0% to 1% of the value of your investment each year	\$0 to \$10 each year on every \$1,000 invested

How much does it cost? cont'd

3. Other fees

You may have to pay other fees when you buy, hold, sell or switch units of the fund.

Fee	What you pay
Short-term trading fee	1% of the value of units you sell or switch within 90 days of buying them. This fee goes to the fund.
Switch fee	Your representative's firm may charge you up to 2% of the value of units you switch to another XYZ Mutual Fund.
Change fee	Your representative's firm may charge you up to 2% of the value of units you switch to another series of the fund.

What if I change my mind?

Under securities law in some provinces and territories, you have the right to:

- withdraw from an agreement to buy mutual fund units within two business days after you receive a simplified prospectus or Fund Facts document, or
- cancel your purchase within 48 hours after you receive confirmation of the purchase.

In some provinces and territories, you also have the right to cancel a purchase, or in some jurisdictions, claim damages, if the simplified prospectus, annual information form, Fund Facts document or financial statements contain a misrepresentation. You must act within the time limit set by the securities law in your province or territory.

For more information, see the securities law of your province or territory or ask a lawyer.

For more information

Contact XYZ Mutual Funds or your representative for a copy of the fund's simplified prospectus and other disclosure documents. These documents and the Fund Facts make up the fund's legal documents.

XYZ Mutual Funds
123 Asset Allocation St.
Toronto, ON M1A 2B3

Phone: (416) 555-5555
Toll-free: 1-800-555-5556
Email: investing@xyzfunds.com
www.xyzfunds.com

To learn more about investing in mutual funds, see the brochure **Understanding mutual funds**, which is available on the website of the Canadian Securities Administrators at www.securities-administrators.ca.

**REGULATION TO AMEND REGULATION 31-103 RESPECTING
REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING
REGISTRANT OBLIGATIONS**

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1) and (8))

1. Section 8.7 of Regulation 31-103 respecting registration requirements, exemptions and ongoing registrant obligations (chapter V-1.1, r. 10) is amended by deleting, in subparagraph (a) of paragraph (4), the words “deferred or contingent sales charge or”.
2. Section 14.2.1 of the Regulation is amended by deleting subparagraph (b) of paragraph (1).
3. This Regulation comes into force on 1 June 2022.

AMENDMENTS TO *POLICY STATEMENT TO REGULATION 31-103 RESPECTING REGISTRATION REQUIREMENTS, EXEMPTIONS AND ONGOING REGISTRANT OBLIGATIONS*

1. Section 14.2.1 of *Policy Statement to Regulation 31-103 respecting Registration Requirements* is amended:

(1) in the first sentence of the second paragraph:

(a) by replacing the word “purchase” with the word “redemption”;

(b) by deleting the words “upon the redemption of the security”;

(2) by replacing, in the fourth paragraph, the second bullet with the following:

“- the sales charge options available to the client and an explanation as to how such charges work. Any redemption fees or short-term trading fees that may apply should also so be discussed”.