

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Projets de règlements

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 6°, 6.1°, 6.2°, 8°, et 14° et a. 331.2)

Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif et ses concordants - Modernisation du modèle de dépôt de prospectus applicable aux fonds d'investissement

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

- *Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif;*
- *Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus;*
- *Règlement modifiant le Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement.*

Vous trouverez également ci-dessous les projets de modification aux instructions générales suivants :

- *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 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus.*

Nous publions également le *Document de consultation sur un modèle de dépôt du prospectus préalable de base destiné aux fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres* pour une période de 90 jours.

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **27 avril 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 :

Olivier Girardeau
Analyste expert en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0037, poste 4334
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
olivier.girardeau@lautorite.qc.ca

Louis-Philippe Nadeau
Analyste en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement des fonds d'investissement
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-033, poste 2479
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
louis-philippe.nadeau@lautorite.qc.ca

Le 27 janvier 2022



Avis de consultation des ACVM

Projet de Règlement modifiant le Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus

Projet de Règlement modifiant le Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif

et

projets de modifications corrélatives connexes

et

Document de consultation sur un modèle de dépôt du prospectus préalable de base destiné aux fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres

MODERNISATION DU MODÈLE DE DÉPÔT DE PROSPECTUS APPLICABLE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT

Le 27 janvier 2022

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) proposent de moderniser le modèle de dépôt de prospectus applicable aux fonds d'investissement, en particulier ceux procédant au placement permanent de leurs titres. Ce projet permettra d'alléger le fardeau réglementaire superflu lié aux obligations de dépôt de prospectus actuellement prévues par la législation en valeurs mobilières sans nuire à l'actualité ou à l'exactitude de l'information mise à la disposition des investisseurs afin qu'ils puissent prendre une décision d'investissement éclairée. L'aperçu du fonds et l'aperçu du FNB continueront d'être déposés annuellement et d'être transmis aux investisseurs conformément aux obligations de transmission actuelles.

Nous lançons donc une consultation sur la mise en œuvre progressive d'un nouveau modèle de dépôt de prospectus à l'intention des fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres :

- **Étape 1** – En premier lieu, nous sollicitons des commentaires sur des projets de modification qui réduiraient la fréquence des dépôts de prospectus en reportant la date de caducité des projets de prospectus déposés par pareils fonds, si bien que le cycle de renouvellement du prospectus serait biennal (tous les deux ans) plutôt qu'annuel. La fréquence de dépôt et de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB ne changerait toutefois pas. Cette modification sera conditionnelle à ce qu'elle n'ait aucune incidence défavorable sur les droits de dépôt. De plus, nous proposons d'abroger l'obligation de déposer le prospectus définitif dans un délai de 90 jours après la date du

visa du prospectus provisoire (la **règle de 90 jours**) pour l'ensemble des fonds d'investissement.

- **Étape 2** – À plus long terme, nous envisageons aussi la possibilité d'introduire un nouveau modèle de dépôt du prospectus préalable de base qui s'appliquerait à tous les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres. Son cadre conceptuel repose sur le régime de prospectus préalable actuel et nous souhaitons en particulier recueillir des observations sur sa viabilité.

Dans le cadre de l'étape 1, nous publions pour une période de consultation de 90 jours les textes suivants :

- des projets de modification des règlements suivants :
 - le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (le **Règlement 41-101**);
 - le *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le **Règlement 81-101**);
- des projets de modifications corrélatives du règlement suivant :
 - le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*;
- des projets de modifications corrélatives des instructions générales suivantes :
 - l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* (**l'Instruction générale 41-101**);
 - l'*Instruction générale relative au Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (**l'Instruction générale 81-101**);

(collectivement, les **projets de modification**).

Dans le cadre de l'étape 2, nous publions pour une période de 90 jours un document de consultation (le **document de consultation**) permettant d'échanger sur d'éventuelles adaptations du modèle de dépôt du prospectus préalable qui pourrait s'appliquer à tous les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres. Les commentaires des intervenants serviront à établir les adaptations appropriées de ce modèle, lesquelles feront l'objet d'une consultation avant d'être mises en œuvre.

Nous invitons les intervenants à présenter des données et de l'information pouvant nous aider à évaluer les incidences qu'aurait sur la protection des investisseurs la modernisation du modèle de dépôt de prospectus des fonds d'investissement. C'est pourquoi, en plus de solliciter des

commentaires généraux sur les projets de modification et le document de consultation, nous leur demandons de répondre expressément à des questions.

Le texte des projets de modification est publié avec le présent avis et peut être consulté sur le site Web des membres des ACVM suivants :

www.bcsc.bc.ca
www.asc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.mbsecurities.ca
www.osc.ca
www.lautorite.qc.ca
www.fcnb.ca
nssc.novascotia.ca

Objet

Les projets de modification visent à moderniser le modèle de dépôt de prospectus applicable aux fonds d'investissement sans nuire à l'actualité ou à l'exactitude de l'information dont disposent les investisseurs pour prendre une décision d'investissement éclairée. Selon le modèle actuel, le fonds d'investissement doit déposer un prospectus tous les 12 mois pour continuer à procéder au placement permanent de ses titres, et le transmettre aux investisseurs à l'occasion d'une souscription. Grâce à l'introduction de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB comme documents d'information sommaire qui sont désormais transmis en lieu et place du prospectus aux investisseurs, ces derniers disposent de l'information essentielle sur le fonds dans un langage simple et accessible, et dans un format se prêtant à la comparaison. Ces documents doivent être déposés annuellement et renferment de l'information variant d'une année à l'autre. En revanche, le prospectus, aussi déposé annuellement, contient de l'information qui ne change généralement pas beaucoup d'année en année.

Le prospectus doit révéler de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement. S'il survient des changements importants à l'égard d'un organisme de placement collectif (un **OPC**) avant le prochain renouvellement de son prospectus (par exemple, des modifications de ses frais ou objectifs de placement, ou des fusions), celui-ci doit déposer une déclaration de changement important en plus de modifier en conséquence son prospectus et son aperçu du fonds ou aperçu du FNB, selon le cas. Ces obligations contribuent à garantir que ses documents d'offre et d'information continue sont constamment à jour de façon que les investisseurs éventuels puissent accéder à des renseignements actualisés qui éclaireront leur décision d'investissement.

Lors de l'étape 1, les projets de modification auront les effets suivants :

- reporter de 12 à 24 mois la date de caducité pour les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres, ce qui leur permettra de déposer leurs projets de prospectus tous les deux ans, plutôt que chaque année;
- abroger la règle de 90 jours à l'égard de tous les fonds d'investissement.

La mise en œuvre des projets de modification rendra mieux compte du passage à la transmission d'un aperçu du fonds ou d'un aperçu du FNB, plutôt que d'un prospectus, aux investisseurs, et viendra réduire le fardeau réglementaire inutile qu'imposent aux fonds d'investissement les obligations de dépôt de prospectus actuellement prévues par la législation en valeurs mobilières.

Contexte

Les projets de modification s'inscrivent dans l'étape 1 du projet des ACVM de modernisation du modèle de dépôt de prospectus des fonds d'investissement. Ils donnent également suite aux commentaires reçus lors de la consultation sur le projet SRIFI ainsi que de la consultation de la CVMO sur la réduction du fardeau (aux sens ci-après).

Le 12 septembre 2019 a été publié l'Avis de consultation des ACVM, *Réduction du fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement – phase 2, étape 1*, dans le cadre de leurs efforts en la matière (la **consultation sur le projet SRIFI**). La version définitive des modifications de l'étape 1 de la phase 2 de ce projet (les **modifications liées au projet SRIFI**) a été publiée le 7 octobre 2021.

Le 14 janvier 2019 a marqué la publication de l'Avis 11-784 du personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**), *Burden Reduction*, qui visait à obtenir des suggestions en vue d'alléger le fardeau réglementaire inutile (la **consultation de la CVMO sur la réduction du fardeau**).

Modèle actuel de dépôt de prospectus des fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres

Le prospectus constitue la source de toute l'information importante sur un fonds d'investissement et son processus de renouvellement assure que cette information est actuelle et à jour. La législation en valeurs mobilières oblige le fonds d'investissement à déposer un nouveau prospectus tous les 12 mois pour continuer à procéder au placement permanent de ses titres. Un projet de prospectus doit être déposé au moins 30 jours avant la date de caducité du prospectus antérieur. Un prospectus définitif doit ensuite être déposé au plus tard 10 jours après la date de caducité du prospectus antérieur et être visé dans les 20 jours suivant cette date de caducité.

Lors du renouvellement annuel du prospectus des OPC classiques, le prospectus et les documents suivants doivent être établis et déposés : le prospectus simplifié, l'aperçu du fonds, les contrats importants n'ayant pas été déposés, les formulaires de renseignements personnels, s'il y a lieu, des versions soulignées du prospectus simplifié et de l'aperçu du fonds par rapport à leur dernière version déposée, les états financiers annuels et intermédiaires accompagnés d'un rapport d'audit signé, une lettre de consentement de l'auditeur, de même que les traductions françaises du prospectus simplifié et de l'aperçu du fonds, si les documents sont également déposés au Québec. À l'occasion du renouvellement annuel du prospectus d'OPC négociés en bourse (soit les fonds négociés en bourse ou **FNB**), les mêmes documents sont exigés, si ce n'est que les FNB doivent établir et déposer un prospectus ordinaire et un aperçu du FNB plutôt qu'un prospectus simplifié et un aperçu du fonds.

Pour ce qui est du modèle de dépôt de prospectus applicable aux fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres, des intervenants ont fait remarquer qu'il y aurait lieu de le moderniser, car l'obligation de dépôt d'un prospectus annuel représente un fardeau réglementaire inutile pour ces fonds. C'est que les gestionnaires de ces derniers mobilisent d'importantes ressources internes et externes pour établir et déposer ce prospectus et les documents connexes, lesquels ne changent généralement pas significativement d'une année à l'autre. D'où la suggestion de certains intervenants de réduire la fréquence de renouvellement du prospectus en reportant sa date de caducité de sorte qu'il soit renouvelable aux deux ans, ou encore de permettre aux fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres de se prévaloir du régime de prospectus préalable des sociétés ouvertes. Des intervenants ont fait remarquer que c'est dans l'aperçu du fonds ou l'aperçu du FNB, et non dans le prospectus, que les investisseurs vont chercher l'information essentielle pour les éclairer dans leurs décisions d'investissement. En outre, grâce au régime d'information continue institué par le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le **Règlement 81-106**), ils demeureront informés en temps opportun des changements importants et des modifications du prospectus.

Obligation actuelle de dépôt du prospectus dans un délai de 90 jours

En vertu de la législation en valeurs mobilières, l'émetteur qui est un fonds d'investissement est tenu de déposer le prospectus définitif dans un délai de 90 jours après la date du visa du prospectus provisoire, sans quoi il doit demander une dispense discrétionnaire pour prolonger ce délai.

La règle de 90 jours a été mise en œuvre afin que les émetteurs constitués en société par actions ne fassent pas de commercialisation au moyen de prospectus provisoires contenant des éléments d'information, particulièrement des états financiers, qui soient désuets. Aux dires des intervenants, quoique cette règle soit également destinée aux émetteurs qui sont des fonds d'investissement, ces derniers n'utilisent généralement pas de prospectus provisoire aux fins de commercialisation. De plus, leurs prospectus provisoires ne renferment aucune donnée financière importante qui serait considérée comme périmée après 90 jours. Des intervenants estiment qu'aucun motif connu afférent à la protection des investisseurs ne justifie la règle de 90 jours applicable aux fonds d'investissement, contrairement aux émetteurs constitués en société par actions. De l'avis de certains d'eux, l'élimination de cette règle contribuerait à réduire le fardeau réglementaire puisque les émetteurs qui sont des fonds d'investissement n'auraient plus à demander une dispense discrétionnaire en cas de dépôt du prospectus définitif plus de 90 jours après la date du visa du prospectus provisoire. Il s'agit d'ailleurs là d'une dispense qui leur est couramment accordée.

Résumé des projets de modification

a) Report de la date de caducité applicable aux fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres

Les projets de modification reporteraient de 12 à 24 mois la date de caducité applicable aux fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres.

Ils apporteraient les changements suivants :

i) Économies

Les projets de modifications reporteraient de 12 à 24 mois la date de caducité applicable aux fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres. Nous nous attendons à ce que la possibilité de déposer un prospectus tous les deux ans leur permette de gagner temps, énergie et argent, notamment sur le plan des ressources internes et externes.

ii) Dépôt du prospectus tous les deux ans

Grâce aux projets de modification, les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres pourraient déposer leurs prospectus et les documents connexes tous les deux ans, plutôt que chaque année.

iii) Modifications du prospectus

En vertu des projets de modification, chaque modification de prospectus devrait être déposée en tant que version modifiée du prospectus. Elles ne prendraient plus la forme d'un « intercalaire », car le nombre de modifications sous cette forme associées à un prospectus augmenterait sur une période de 2 ans, comparativement à une période de un an, ce qui rendrait plus difficilement retraçables les modifications apportées à l'information sur un fonds particulier.

iv) Processus de dépôt

En ce qui concerne le processus de dépôt, pour les années où un prospectus de renouvellement n'est pas déposé, un aperçu du fonds ou un aperçu du FNB, selon le cas, serait déposé en tant que *i)* « Aperçu du fonds Année 2 – Privé » ou « Aperçu du FNB Année 2 – Privé », respectivement, en cas de changements importants dans l'information par rapport au dernier aperçu de la sorte déposé, ou que *ii)* « Aperçu du fonds Année 2 – Public » ou « Aperçu du FNB Année 2 – Public », respectivement, en l'absence de changements importants dans cette information.

A) Dépôts privés

L'« Aperçu du fonds Année 2 – Privé » ou l'« Aperçu du FNB Année 2 – Privé » serait déposé avec un souligné laissant voir les modifications par rapport à la dernière version déposée, ainsi qu'avec une attestation de prospectus, ce qui enclencherait un « processus d'examen du prospectus » à l'égard de tout changement important apporté depuis la dernière version de l'aperçu du fonds ou de l'aperçu du FNB déposé, respectivement, lequel aboutirait à l'octroi d'un visa en lien avec le dépôt. Si le ou les changements importants concernent l'information contenue dans le prospectus correspondant, alors une version soulignée de ce dernier serait aussi déposée, de même que toute modification apportée aux formulaires de renseignements personnels, le cas échéant.

B) Dépôts publics

Lorsqu'aucun changement important n'est survenu par rapport au dernier aperçu du fonds ou aperçu du FNB déposé, et que les changements se limitent à la mise à jour des données variables (soit la date du document, les 10 principaux placements, la répartition des placements, le niveau de risque, le rendement passé, le ratio des frais de gestion (RFG), le ratio des frais d'opérations (RFO) et les frais du fonds), les nouvelles catégories de dépôt « Aperçu du fonds Année 2 – Public » et « Aperçu du FNB Année 2 – Public » peuvent être utilisées et le document sera automatiquement rendu public sans processus d'examen du prospectus. Les documents ainsi déposés devraient être accompagnés d'une version soulignée indiquant les changements par rapport aux dernières versions déposées, mais ne nécessiteraient aucune attestation.

v) Changements apportés aux règlements locaux sur les droits

Les droits perçus lors des dépôts de prospectus seront vraisemblablement touchés si l'on passe à un modèle de dépôt biennal sans modifier les règlements locaux en conséquence. Nous comptons donc que les territoires des ACVM concernés apportent des modifications correspondantes à leurs règlements en la matière pour éviter toute incidence négative des projets de modification sur les droits de dépôt. Dans certains territoires, une consultation publique sur ce sujet pourrait aussi être nécessaire. Il est question de modifier ces règlements locaux de façon que les droits de dépôt actuellement applicables aux prospectus des fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres soient remplacés par ceux des aperçus du fonds et des aperçus du FNB. Précisons que les droits de dépôt de ces aperçus seront identiques qu'il y ait ou non dépôt d'un prospectus « de renouvellement » au cours de l'année.

Le report de la date de caducité n'aura aucun effet sur les éléments suivants :

i) Obligations relatives à la forme du prospectus

Les projets de modification n'exigeraient pas de modifications des obligations relatives à la forme des documents d'information se rapportant au prospectus qui s'appliquent aux fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres.

Dans le cadre des démarches des ACVM visant à réduire le fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement, les modifications liées au projet SRIFI permettent de regrouper dans un prospectus simplifié les renseignements à présenter dans une notice annuelle afin de fournir aux investisseurs de l'information davantage simplifiée.

ii) Obligations relatives à l'aperçu du fonds et à l'aperçu du FNB

Les projets de modification n'auraient aucune incidence sur les obligations relatives à la forme ou au dépôt de l'aperçu du fonds ou de l'aperçu du FNB, lesquels

continueraient à être déposés annuellement de sorte que l'information variable y figurant soit à jour. Ainsi, leur dépôt aurait lieu au plus tard 12 mois après le dernier prospectus déposé du fonds d'investissement.

Les projets de modification ne se répercuteraient pas non plus sur les obligations de transmission de ces documents, lesquels doivent être transmis aux souscripteurs conformément à la législation en valeurs mobilières.

iii) Changements importants

Les projets de modification n'influeraient pas sur les obligations des fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres de déclarer les changements importants, ou sur la nécessité d'actualiser le prospectus en conséquence. Ceux-ci continueraient d'être signalés au moyen de déclarations de changement important, en conformité avec le Règlement 81-106.

iv) Documents d'information continue

Les projets de modification n'auraient aucun effet sur les obligations, prévues par le Règlement 81-106, de déposer ou de transmettre les états financiers annuels et les rapports financiers intermédiaires des fonds d'investissement.

Ils ne toucheraient pas non plus les obligations de dépôt ou de transmission des rapports annuels et intermédiaires de la direction sur le rendement du fonds qu'impose ce règlement.

v) Droits des investisseurs

Les projets de modification n'auraient pas de conséquences sur les droits conférés à l'investisseur à l'égard de l'information fautive ou trompeuse contenue dans le prospectus. Par exemple, dans le cas d'un OPC classique, les documents suivants continueraient d'être intégrés par renvoi dans le prospectus simplifié :

- le dernier aperçu du fonds déposé;
- les derniers états financiers annuels déposés;
- tout rapport financier intermédiaire déposé après les états financiers annuels;
- le dernier rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds déposé;
- tout rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds déposé après le rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds.

vi) Pages d'attestation

Les projets de modification n'auraient aucune incidence sur les pages d'attestation déposées avec un prospectus ou une modification de prospectus. Ces pages englobent tous les documents intégrés par renvoi et sont valides jusqu'au dépôt suivant d'un prospectus ou d'une modification de prospectus.

b) Abrogation de la règle de 90 jours applicable aux fonds d'investissement

Les projets de modification abrogeraient l'obligation de déposer un prospectus définitif dans un délai de 90 jours après la date du visa du prospectus provisoire d'un fonds d'investissement.

Conséquences sur les investisseurs

a) Report de la date de caducité pour les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres

Bien que nous proposons un report de la date de caducité, dans la mesure où le fonds d'investissement procédant au placement permanent de ses titres connaît un changement significatif, les obligations de déclaration de changement important prévues par le Règlement 81-106 s'appliqueraient et il faudrait mettre à jour au moyen d'une modification tout renseignement concerné figurant dans le prospectus. Ainsi, le passage à un modèle biennal de dépôt du prospectus ne se répercuterait aucunement sur l'actualité ou l'exactitude de l'information mise à la disposition des investisseurs. Par ailleurs, les projets de modification n'auraient pas d'incidence sur les obligations de dépôt et de transmission de l'aperçu du fonds et de l'aperçu du FNB, lesquels fournissent aux investisseurs l'information clé dont ils ont besoin pour prendre une décision d'investissement éclairée.

b) Abrogation de la règle de 90 jours applicable aux fonds d'investissement

Puisque le prospectus provisoire des fonds d'investissement ne contient aucune information financière importante qui serait considérée comme désuète après 90 jours, l'élimination de la règle de 90 jours ne soulève aucune préoccupation en matière de protection des investisseurs. Les projets de modification contribueront à réduire le fardeau réglementaire, puisque les émetteurs qui sont des fonds d'investissement cesseraient d'avoir à déposer une demande de dispense discrétionnaire en cas de dépôt du prospectus définitif plus de 90 jours après le visa du prospectus provisoire.

Coûts et avantages prévus

Le régime de prospectus des fonds d'investissement est contraignant et le processus de dépôt est inutilement répétitif et fréquent. En effet, les prospectus doivent être déposés chaque année même s'il n'est survenu aucun changement de fond dans leur contenu. Tout report de la date de caducité nécessite une dispense discrétionnaire, ce qui entraîne des coûts superflus pour l'émetteur concerné.

Dans l'ensemble, nous estimons que les avantages éventuels des projets de modification l'emportent sur les coûts de leur mise en œuvre. Nous ne nous attendons pas à ce que les gestionnaires de fonds d'investissement engagent des coûts supplémentaires importants afin de s'y conformer.

a) *Report de la date de caducité pour les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres*

Les projets de modification serviront tant les investisseurs que les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres en réduisant le fardeau réglementaire inutile associé aux obligations de dépôt de prospectus actuellement prévues par la législation en valeurs mobilières. Le passage à une fréquence biennale de dépôt du prospectus diminuera les frais du fonds pour les investisseurs, en plus de faire gagner temps, énergie et argent aux fonds en question.

b) *Abrogation de la règle de 90 jours applicable aux fonds d'investissement*

Les projets de modification profiteront également aux fonds d'investissement en allégeant le fardeau réglementaire superflu lié au dépôt de demandes de dispenses discrétionnaires dans les cas où le prospectus définitif est déposé plus de 90 jours après le visa du prospectus provisoire.

Modification des règlements locaux sur les droits

Comme nous l'avons expliqué, il faudra également modifier les règlements locaux pour éviter toute incidence néfaste sur les droits de dépôt dans chacun des territoires des ACVM. Dans certains d'entre eux, une consultation publique devra être menée à cette fin. Or, vu que ces modifications sont de compétence locale, on s'attend à ce que les processus requis dans chaque territoire suivent un cours distinct de la présente consultation et que toute modification requise soit apportée avant la date d'entrée en vigueur des projets de modification.

Dispositions transitoires

Aucune période de transition n'est prévue avant la date d'entrée en vigueur des projets de modification.

Consultation

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

Date limite

Prière de soumettre vos commentaires par écrit au plus tard le 27 avril 2022. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur clé USB (format Microsoft Word).

Transmission des commentaires

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

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

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

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 : 514 864-8381
Courriel : consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Contenu des annexes

Les projets de modification sont publiés avec le présent avis et peuvent être consultés sur les sites Web des membres des ACVM :

Annexe A : Questions spécifiques en lien avec le report de la date de caducité

Annexe B : Document de consultation

Questions

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

Autorité des marchés financiers

Olivier Girardeau
Analyste expert en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement des fonds
d'investissement
Tél. : 514 395-0037, poste 4334
Sans frais : 1 800 525-0337, poste 4334
Courriel : olivier.girardeau@lautorite.qc.ca

Louis-Philippe Nadeau
Analyste en fonds d'investissement
Direction de l'encadrement des fonds
d'investissement
Tél. : 514 395-033, poste 2479
Courriel : louis-philippe.nadeau@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

James Leong
Senior Legal Counsel,
Corporate Finance
Tél. : 604 899-6681
Courriel : jleong@bcsc.bc.ca

Michael Wong
Senior Securities Analyst, Corporate Finance
Tél. : 604 899-6852
Courriel : mpwong@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Chad Conrad
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 297-4295
Courriel : chad.conrad@asc.ca

Jan Bagh
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 355-2804
Courriel : jan.bagh@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
Director, Corporate Finance
Securities Division
Tél. : 306 787-1009
Courriel : heather.kuchuran@gov.sk.ca

Commission des valeurs mobilières du Manitoba

Patrick Weeks
 Senior Analyst
 Tél. : 204 945-3326
 Courriel : patrick.weeks@gov.mb.ca

Commission des valeurs mobilières de l'Ontario

Irene Lee
 Senior Legal Counsel, Investment Funds and
 Structured Products Branch
 Tél. : 416 593-3668
 Courriel : ilee@osc.gov.on.ca

Stephen Paglia,
 Manager, Investment Funds and
 Structured Products Branch
 Tél. : 416 593-2393
 Courriel : spaglia@osc.gov.on.ca

Commission des services financiers et des services aux consommateurs, Nouveau-Brunswick

Joseph Adair
 Analyste principal en valeurs mobilières
 Tél. : 506 643-7435
 Courriel : joe.adair@fcnb.ca

Ella-Jane Loomis
 Conseillère juridique principale
 Tél. : 506 453-6591
 Courriel : ella-jane.loomis@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Junjie (Jack) Jiang
 Securities Analyst, Corporate Finance
 Tél. : 902 424-7059
 Courriel : jack.jiang@novascotia.ca

Peter Lamey
 Legal Analyst
 Tél. : 902 424-7630
 Courriel : peter.lamey@novascotia.ca

Abel Lazarus
 Director, Corporate Finance
 Tél. : 902 424-6859
 Courriel : abel.lazarus@novascotia.ca

ANNEXE A**QUESTIONS PRÉCISES EN LIEN AVEC LE REPORT DE LA DATE DE CADUCITÉ**

1. Le report de la date de caducité entraînerait-il une réduction du fardeau réglementaire inutile associé aux obligations de dépôt de prospectus actuellement prévues par la législation en valeurs mobilières? Veuillez détailler les économies de coûts et étayer vos arguments par des données.
2. Les économies de coûts découlant du report de la date de caducité seraient-elles transférées aux investisseurs de sorte que ceux-ci verraient leurs frais du fonds réduits? Veuillez fournir une estimation de l'avantage potentiel pour les investisseurs.
3. Le report de la date de caducité nuirait-il à l'actualité ou à l'exactitude de l'information dont disposent les investisseurs pour prendre une décision d'investissement éclairée? Veuillez mentionner toute incidence défavorable qu'il pourrait avoir sur l'information dont ils ont besoin à cette fin.
4. Le nombre de modifications de prospectus augmenterait sur une période de deux ans, comparativement à un an. L'obligation de déposer chaque modification de prospectus sous la forme d'une version modifiée du prospectus et non d'un « intercalaire » permettrait-elle aux investisseurs de retracer les changements apportés à l'information propre à un fonds depuis le dernier prospectus déposé? Dans les mémoires initialement reçus sur les modifications liées au projet SRIFI, certains intervenants ont indiqué que pareille obligation serait difficile à instaurer et accroîtrait le fardeau réglementaire des fonds d'investissement. Veuillez expliquer et lister les répercussions sur le plan des coûts, en étayant vos arguments par des données.

ANNEXE B

DOCUMENT DE CONSULTATION SUR UN MODÈLE DE DÉPÔT DU PROSPECTUS PRÉALABLE DE BASE DESTINÉ AUX FONDS D'INVESTISSEMENT PROCÉDANT AU PLACEMENT PERMANENT DE LEURS TITRES

Introduction

Dans le présent document de consultation, nous exposons l'étape 2 de notre projet et sollicitons des réponses à des questions pour orienter notre projet et, ultimement, nous aider à décider s'il convient de publier pour consultation des projets de modification visant à introduire un modèle de dépôt du prospectus préalable de base qui s'appliquerait à tous les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres. Ce modèle reposerait sur une adaptation du régime du prospectus préalable, pourvu que ses avantages pour les participants au marché l'emportent sur ses coûts, y compris toute incidence défavorable sur la protection des investisseurs.

Obligations actuelles en matière de date de caducité et projets de modification

Le fonds d'investissement procédant au placement permanent de ses titres dépose un projet de prospectus ordinaire à cette fin. Selon la législation canadienne en valeurs mobilières en vigueur, ce projet de prospectus devient caduc un peu plus de 12 mois après la date de son visa. Advenant la mise en œuvre des projets de modification, il deviendrait caduc un peu plus de 24 mois passé cette date. Or, cette caducité annuelle ou biennale fait que les fonds d'investissement doivent consacrer temps et argent à l'établissement d'un prospectus de renouvellement qui est soumis au processus d'examen réglementaire avant l'octroi du visa, et ce, même si l'information demeure en bonne partie inchangée d'une année à l'autre.

Prospectus préalable de base

À l'étape 2, nous proposerions une nouvelle disposition réglementaire visant à permettre aux fonds d'investissement de procéder au placement permanent de leurs titres au moyen d'un prospectus préalable de base dont la date de caducité tombe plus de 24 mois après son visa (un **prospectus préalable de base**).

C'est aussi à cette étape que seront prévues les obligations relatives au prospectus préalable de base permettant d'éviter toute incidence défavorable sur la protection des investisseurs. Par exemple, les faits importants n'apparaissant pas dans un tel prospectus devraient être mis à jour par le dépôt : *i*) de modifications de ce prospectus ou *ii*) d'un document intégré par renvoi dans ce dernier. Qui plus est, toute personne tenue de signer une attestation de prospectus pourrait devoir fournir des attestations prospectives semblables à celles à inclure sous le régime du prospectus préalable prévu à la partie 9 ou à l'annexe A du *Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable* (le **Règlement 44-102**).

Le régime du prospectus préalable de base introduit par ce règlement donne un exemple de la façon de s'assurer que le prospectus révèle tout fait important et dont peut être tenu responsable quiconque devant attester qu'il en est ainsi au moment d'un placement. Ces deux principes sous-tendent ainsi la mise en œuvre de la partie 2 du Règlement 44-102, selon laquelle la date de caducité du prospectus préalable de base doit tomber 25 mois après la date de l'octroi du visa. Ce règlement prévoit en outre les obligations de prospectus s'appliquant au prospectus préalable de

base, à ses suppléments (qui y sont intégrés par renvoi) et à tout document qui y est intégré par renvoi, de même que les obligations permettant de présenter des attestations prospectives.

Dans le cas des fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres, le visa du prospectus préalable de base pourrait être valable plus de 25 mois. Afin que les investisseurs continuent de recevoir l'information dont ils ont besoin pour prendre des décisions d'investissement éclairées, il demeurerait nécessaire de mettre à jour annuellement et de transmettre aux souscripteurs des documents d'information comme l'aperçu du fonds ou l'aperçu du FNB qui doivent leur être transmis en lieu et place d'un prospectus. Ces documents seraient intégrés par renvoi dans le prospectus préalable de base et, en raison de l'attestation prospective, ils seraient soumis aux sanctions civiles relatives au marché primaire en cas d'information fautive ou trompeuse.

Le 12 septembre 2019 a été publié pour consultation¹, entre autres choses, un projet qui réduirait le fardeau réglementaire des émetteurs qui sont des fonds d'investissement en modifiant les dispositions réglementaires existantes afin d'éliminer l'information redondante dans des documents d'information choisis. Le régime de prospectus préalable de base ferait également fond sur le projet de septembre 2019, en précisant les éléments de l'information consolidée n'ayant pas à être mis à jour chaque année. Ces éléments seraient transposés dans un document intégré par renvoi dans ce prospectus.

Questions posées dans le cadre de la consultation

Nous invitons les intéressés à nous faire part de leurs commentaires sur les points soulevés dans le présent document de consultation. Nous souhaitons aussi connaître leur opinion sur les questions suivantes :

1. Veuillez indiquer les éléments d'information à présenter dans un prospectus simplifié ou un prospectus du FNB qui sont peu susceptibles de changer d'une année à l'autre.
 - a) Nous estimons que ces éléments devraient faire l'objet d'un examen réglementaire avant que le prospectus soit visé. Êtes-vous d'accord? Motivez votre réponse.
 - b) Selon nous, il serait opportun d'exiger, en cas de modification de ces éléments, qu'une version modifiée du prospectus préalable de base soit déposée et soumise à un examen réglementaire avant d'être visée. Êtes-vous d'accord? Motivez votre réponse.
 - c) Serait-il approprié que la partie A du prospectus simplifié en vertu des modifications liées au projet SRIFI constitue l'équivalent d'un prospectus préalable de base pour un groupe de fonds d'investissement sous le régime du prospectus préalable de base? Motivez votre réponse.
 - d) Serait-il approprié que la partie B du prospectus simplifié en vertu des modifications liées au projet SRIFI constitue l'équivalent d'un supplément de prospectus

¹ https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/81-101/2019-09-12/2019sept12-81-101-avis-cons-projet_rid-fr.pdf

établissant un programme d'offre pour un fonds d'investissement sous le régime du prospectus préalable de base? Motivez votre réponse.

2. Veuillez indiquer les éléments d'information à présenter dans un prospectus simplifié et un prospectus du FNB qui sont susceptibles de changer d'une année à l'autre.
 - a) Prière de confirmer si ces éléments ont également besoin d'être mis à jour au moins une fois par an dans l'aperçu du fonds ou l'aperçu du FNB, ou encore dans tout autre document d'information à déposer par les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières.
 - b) Ces éléments devraient-ils faire l'objet d'un examen réglementaire avant que le prospectus soit visé? Motivez votre réponse.
 - c) Ces éléments devraient-ils faire l'objet d'un examen réglementaire uniquement s'ils font partie du dossier d'information continue? Motivez votre réponse.
3. Veuillez indiquer, regrouper et estimer les coûts annuels qu'auraient à payer en moins les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres s'ils n'avaient pas à déposer de prospectus simplifié ou de prospectus du FNB. À cet égard, nous soulignons que l'étape 2 du projet relatif au prospectus préalable de base ne devrait pas se répercuter défavorablement sur les droits de dépôt. Ainsi, les économies sur le plan des coûts relevées ne devraient pas inclure la réduction des droits de dépôt.
4. Prière de cerner toute incidence négative qu'un prospectus préalable de base pourrait avoir sur l'information dont les investisseurs ont besoin pour prendre des décisions d'investissement éclairées.
5. Veuillez cerner toute incidence négative qu'un prospectus préalable de base pourrait avoir sur les droits sous le régime des sanctions civiles dont disposent actuellement les investisseurs en vertu de l'obligation de dépôt d'un prospectus simplifié ou d'un prospectus du FNB.
6. Quelles adaptations devraient être apportées au modèle actuel de dépôt d'un prospectus préalable de base pour qu'il soit utilisable par les fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres?
7. Nous envisageons de reporter à plus de 25 mois la date de caducité du prospectus préalable de base. Quelle serait la date de caducité appropriée pour un tel prospectus dans le cas des fonds d'investissement procédant au placement permanent de leurs titres? Nous trouvons qu'il serait contraire à l'intérêt public de ne pas avoir de date de caducité pour ce type de prospectus. Êtes-vous d'accord? Motivez votre réponse.

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°, 3°, 6°, 6.1°, 6.2°, 8° et 14°)

1. L'article 2.1 du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 38) est modifié :

1° par l'addition, après le sous-paragraphe *e* du paragraphe 1, du suivant :

« *f*) s'il dépose un aperçu du fonds sans prospectus simplifié, il le dépose sous la forme d'un aperçu du fonds établi conformément à l'Annexe 81-101A3 pour chaque catégorie ou série de titres de l'OPC. »;

2° par l'abrogation du paragraphe 2.

2. L'article 2.2 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) La modification apportée à un prospectus simplifié prend la forme d'une version modifiée de ce prospectus. »;

2° par l'abrogation du paragraphe 2;

3° par le remplacement du paragraphe 3 par le suivant :

« 3) La modification d'un prospectus simplifié est désignée et datée comme suit :

« Version modifiée datée du [indiquer la date de la modification] du [indiquer le document] daté du [indiquer la date du document faisant l'objet de la modification]. ».

3. L'article 2.3 de ce règlement est modifié :

1° par la suppression, dans la disposition *i* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 4, des mots « si la modification est une version modifiée du prospectus simplifié, »;

2° par l'insertion, après le paragraphe 5.1, du suivant :

« 5.2) L'OPC qui dépose un aperçu du fonds sans prospectus provisoire, projet de prospectus ni prospectus simplifié satisfait aux obligations suivantes :

a) s'il survient un changement important le concernant qui concerne l'information présentée dans le dernier aperçu du fonds déposé, il dépose les documents suivants avec l'aperçu du fonds de chaque catégorie ou série de titres de l'OPC :

i) une modification du prospectus simplifié correspondant, attestée conformément à la partie 5.1;

ii) un exemplaire de tout contrat important qui n'a pas encore été déposé et de toute modification d'un contrat important qui n'a pas encore été déposée;

b) au moment de déposer l'aperçu du fonds pour chaque catégorie ou série de ses titres, il transmet les documents suivants à l'autorité en valeurs mobilières :

i) un exemplaire de l'aperçu du fonds pour chaque catégorie ou série de ses titres, souligné pour montrer les modifications par rapport au dernier aperçu du fonds déposé, notamment le texte des suppressions;

ii) s'il survient un changement important le concernant qui concerne l'information présentée dans le dernier aperçu du fonds déposé, il transmet les documents suivants :

A) si une modification du prospectus simplifié est déposée, un exemplaire du prospectus simplifié, souligné pour montrer les modifications par rapport au dernier prospectus simplifié déposé, notamment le texte des suppressions;

B) la description de tout changement dans les renseignements personnels à transmettre aux termes de la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1, de la disposition *iv* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 ou de la disposition *iii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 3 dans le formulaire de renseignements personnels et autorisation depuis leur transmission lors du dépôt du prospectus simplifié de l'OPC ou d'un autre OPC géré par le gestionnaire. ».

4. L'article 2.5 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« 2.5. Date de caducité

1) Dans le présent article, la « date de caducité » s'entend, par rapport au placement de titres effectué au moyen d'un prospectus simplifié, de la date qui tombe 24 mois après la date du dernier prospectus simplifié relatif à ces titres.

2) Un OPC ne peut poursuivre le placement de titres auxquels s'applique l'obligation de prospectus après la date de caducité que s'il dépose un nouveau prospectus simplifié conforme à la législation en valeurs mobilières et que l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières vise le nouveau prospectus simplifié.

3) Malgré le paragraphe 2, le placement peut se poursuivre pendant un délai de 24 mois après la date de caducité lorsque les conditions suivantes sont réunies:

a) l'OPC dépose un aperçu du fonds pour chaque catégorie ou série de ses titres au plus tôt 13 mois et au plus tard 12 mois avant la date de caducité du prospectus simplifié antérieur;

b) l'OPC transmet un projet de prospectus simplifié au moins 30 jours avant la date de caducité du prospectus simplifié antérieur;

c) l'OPC dépose un nouveau prospectus simplifié définitif au plus tard 10 jours après la date de caducité du prospectus simplifié antérieur;

d) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières vise le nouveau prospectus simplifié définitif dans les 20 jours suivant la date de caducité du prospectus simplifié antérieur.

4) Le placement des titres qui se poursuit après la date de caducité respecte le paragraphe 2 à moins que l'une des conditions prévues au paragraphe 3 ne soit plus respectée.

5) Sous réserve de toute prolongation accordée en vertu du paragraphe 6, lorsque l'une des conditions prévues au paragraphe 3 n'a pas été respectée, le souscripteur peut résoudre toute souscription effectuée aux termes d'un placement après la date de caducité en vertu du paragraphe 3 dans un délai de 90 jours à compter du moment où il a eu connaissance du non-respect de cette condition.

6) L'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut, sur demande de l'OPC, prolonger aux conditions qu'il ou elle détermine les délais prévus au paragraphe 3 s'il ou si elle est d'avis que cela ne serait pas préjudiciable à l'intérêt public. ».

5. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 2.5, du suivant :

« **2.5.1. Date de caducité – Ontario**

En Ontario, la date de caducité du visa du prospectus simplifié prescrite par la législation en valeurs mobilières est reportée à la date tombant 24 mois après celle du visa conformément à l'article 2.5. ».

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

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 remplacé par le suivant :

« 4.1.6. Dépôt d'un aperçu du fonds sans prospectus

L'aperçu du fonds déposé sans prospectus en vertu du paragraphe 5.2 de l'article 2.3 du règlement doit être déposé dans la catégorie « Aperçu du fonds Année 2 – Public » ou « Aperçu du fonds Année 2 – Privé ». S'il est déposé dans la catégorie « Aperçu du fonds Année 2 – Public », il ne peut contenir que les modifications suivantes par rapport à sa dernière version déposée :

- a) la date du document (paragraphe *d* de la rubrique 1 de la partie I de l'Annexe 81-101A3);
- b) la valeur totale du fonds (rubrique 2 de la partie I de l'Annexe 81-101A3);
- c) le ratio des frais de gestion (RFG) (rubrique 2 de la partie I et paragraphe 2 de la rubrique 1.3 de la partie II de l'Annexe 81-101A3);
- d) les 10 principaux placements (paragraphe 4 de la rubrique 3 de la partie I de l'Annexe 81-101A3);
- e) la répartition des placements (paragraphe 5 de la rubrique 3 de la partie I de l'Annexe 81-101A3);
- f) le niveau de risque (paragraphe 2 de la rubrique 4 de la partie I de l'Annexe 81-101A3);
- g) le rendement passé (rubrique 5 de la partie I de l'Annexe 81-101A3);
- h) le ratio des frais d'opérations (RFO) (paragraphe 2 de la rubrique 1.3 de la partie II de l'Annexe 81-101A3);
- i) les frais du fonds (paragraphe 2 de la rubrique 1.3 de la partie II de l'Annexe 81-101A3).

Tout aperçu du fonds Année 2 contenant une modification par rapport au dernier aperçu du fonds déposé qui constituerait un changement important en vertu de la partie 11 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (chapitre V-1.1, r. 42) doit être déposé dans la catégorie « Aperçu du fonds Année 2 – Privé », avec les documents à déposer en vertu du paragraphe 5.2 de l'article 2.3 du règlement et de l'article 11.2 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*. ».

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 3^o, 6^o, 6.1^o, 6.2^o, 8^o et 14^o)

1. L'article 2.3 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus (chapitre V-1.1, r. 14) est modifié :

1^o par l'insertion, dans les paragraphes 1 et 1.1 et après le mot « L'émetteur », des mots « qui n'est pas un fonds d'investissement »;

2^o par l'insertion, dans le texte anglais du paragraphe 1.2 et après les mots « If an issuer », des mots « , other than an investment fund, ».

2. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 3C.7, de la partie suivante :

« PARTIE 3D DÉPÔT DE L'APERÇU DU FNB SANS PROSPECTUS

3D.1. Documents exigés pour le dépôt de l'aperçu du FNB

Le FNB qui dépose un aperçu du FNB sans prospectus provisoire, projet de prospectus ni prospectus définitif procède de la façon suivante :

a) s'il survient un changement important le concernant qui concerne l'information présentée dans le dernier aperçu du FNB déposé, il dépose les documents suivants avec l'aperçu du FNB de chaque catégorie ou série de titres du FNB;

i) une modification du prospectus correspondant, attestée conformément à la partie 5;

ii) un exemplaire de tout contrat important et de ses modifications qui n'ont pas encore été déposés;

b) au moment de déposer l'aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de ses titres, il transmet les documents suivants à l'autorité en valeurs mobilières :

i) un exemplaire de l'aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de titres, en version soulignée pour indiquer les changements par rapport au dernier aperçu du FNB déposé, notamment le texte supprimé;

ii) s'il survient un changement important le concernant qui concerne l'information présentée dans le dernier aperçu du FNB déposé, il transmet les documents suivants :

A) si une modification du prospectus est déposée, un exemplaire du prospectus, en version soulignée pour indiquer les changements par rapport au dernier prospectus déposé, notamment le texte supprimé;

B) la description de tout changement dans le formulaire de renseignements personnels à transmettre en vertu de la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 9.1 depuis sa transmission lors du dépôt du prospectus du FNB ou d'un autre FNB géré par le gestionnaire. ».

3. L'article 6.1 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 3, du suivant :

« 3.1) Malgré le paragraphe 1, toute modification du prospectus du FNB prend la forme d'une version modifiée de ce prospectus. ».

4. L'article 10.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2, des mots « ou de la modification de celui-ci » par les mots « , de la modification de celui-ci ou de l'aperçu du FNB visé à l'article 3D.1 ».

5. L'article 17.2 de ce règlement est modifié par l'insertion, après le paragraphe 1, du suivant :

« 1.1) Le présent article ne s'applique pas au FNB. ».

6. Ce règlement est modifié par l'addition, après l'article 17.2, des suivants :

« 17.3. Date de caducité du prospectus du FNB

1) Le présent article ne s'applique qu'au FNB.

2) Dans le présent article, il faut entendre par « date de caducité », par rapport au placement d'un titre au moyen d'un prospectus, la date qui tombe 24 mois après celle du dernier prospectus définitif relatif à ces titres.

3) Le FNB ne poursuit pas le placement de titres auxquels s'applique l'obligation de prospectus après la date de caducité, à moins qu'il ne dépose un nouveau prospectus conforme à la législation en valeurs mobilières applicable et que l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières ne vise le nouveau prospectus.

4) Malgré le paragraphe 3, le placement peut se poursuivre pendant un délai de 24 mois après la date de caducité si les conditions suivantes sont remplies:

a) le FNB dépose un aperçu du FNB pour chaque catégorie ou série de ses titres au plus tôt 13 mois et au plus tard 12 mois avant la date de caducité du prospectus antérieur;

b) le FNB transmet un projet de prospectus au moins 30 jours avant la date de caducité du prospectus antérieur;

c) le FNB dépose un nouveau prospectus définitif au plus tard 10 jours après la date de caducité du prospectus antérieur;

d) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières vise le nouveau prospectus définitif dans les 20 jours suivant la date de caducité du prospectus antérieur.

5) Le placement des titres qui se poursuit après la date de caducité ne contrevient pas au paragraphe 3 à moins que l'une des conditions prévues au paragraphe 4 ne soit plus respectée.

6) Sous réserve de toute prolongation accordée en vertu du paragraphe 7, dans le cas où l'une des conditions prévues au paragraphe 4 n'a pas été respectée, le souscripteur ou l'acquéreur peut résoudre toute souscription ou tout achat effectué après la date de caducité en vertu du paragraphe 4 dans un délai de 90 jours à compter du moment où il a eu connaissance de l'inobservation de la condition.

7) L'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières peut, sur demande du FNB, prolonger aux conditions qu'il peut fixer les délais prévus au paragraphe 4 s'il est d'avis que cela ne serait pas préjudiciable à l'intérêt public.

« 17.4. Date de caducité du prospectus du FNB – Ontario

En Ontario, la date de caducité du visa du prospectus du FNB prescrite par la législation en valeurs mobilières est reportée à la date tombant 24 mois après celle du visa conformément à l'article 17.3. ».

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

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 41-101 SUR LES OBLIGATIONS GÉNÉRALES RELATIVES AU PROSPECTUS

1. La partie 5A de l'*Instruction générale relative au Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus* est modifiée par l'addition, après l'article 5A.5, du suivant :

« 5A.6. Dépôt d'un aperçu du FNB sans prospectus

L'aperçu du FNB déposé sans prospectus en vertu de l'article 3D.1 du règlement doit être déposé dans la catégorie « Aperçu du FNB Année 2 – Public » ou « Aperçu du FNB Année 2 – Privé ». S'il est déposé dans la catégorie « Aperçu du FNB Année 2 – Public », il ne peut contenir que les modifications suivantes par rapport à sa dernière version déposée :

a) la date du document (paragraphe *f* de la rubrique 1 de la partie I de l'Annexe 41-101A4);

b) la valeur totale du FNB (rubrique 2 de la partie I de l'Annexe 41-101A4);

c) le ratio des frais de gestion (RFG) (rubrique 2 de la partie I et paragraphe 2 de la rubrique 1.3 de la partie II de l'Annexe 41-101A4);

d) le volume quotidien moyen (paragraphe 2 de la rubrique 2 de la partie I de l'Annexe 41-101A4);

e) le nombre de jours de négociation (paragraphe 2 de la rubrique 2 de la partie I de l'Annexe 41-101A4);

f) l'information sur l'établissement du prix (paragraphe 3 de la rubrique 2 de la partie I de l'Annexe 41-101A4);

g) les 10 principaux placements (paragraphe 5 de la rubrique 3 de la partie I de l'Annexe 41-101A4);

h) la répartition des placements (paragraphe 6 de la rubrique 3 de la partie I de l'Annexe 41-101A4);

i) le niveau de risque (paragraphe 2 de la rubrique 4 de la partie I de l'Annexe 41-101A4);

j) le rendement passé (rubrique 5 de la partie I de l'Annexe 41-101A4);

k) le ratio des frais d'opérations (RFO) (paragraphe 2 de la rubrique 1.3 de la partie II de l'Annexe 41-101A4);

l) les frais du FNB (paragraphe 2 de la rubrique 1.3 de la partie II de l'Annexe 41-101A4).

Tout aperçu du FNB Année 2 contenant une modification par rapport au dernier aperçu du FNB déposé qui constituerait un changement important en vertu de la partie 11 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* doit être déposé dans la catégorie « Aperçu du FNB Année 2 – Privé », avec les documents à déposer en vertu de l'article 3D.1 du règlement et de l'article 11.2 du *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*. ».

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 81-106 SUR L'INFORMATION CONTINUE DES FONDS D'INVESTISSEMENT

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 6° et 14°)

1. L'article 9.2 du Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement (chapitre V-1.1, r. 42) est remplacé par le suivant :

« 9.2. Dépôt de la notice annuelle

1) Le fonds d'investissement dépose une notice annuelle s'il n'a pas obtenu le visa d'un prospectus dans les 12 mois précédant la clôture de son exercice.

2) Le paragraphe 1 ne s'applique pas au fonds d'investissement procédant au placement permanent de ses titres qui, dans les 12 mois précédant la clôture de son exercice, a déposé l'un des documents suivants :

a) un aperçu du FNB en vertu de l'article 3D.1 du Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus (chapitre V-1.1, r. 14);

b) un aperçu du fonds en vertu du paragraphe 5.2 de l'article 2.3 du Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif (chapitre V-1.1, r. 38). ».

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

Draft Regulations

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (6), (6.1), (6.2), (8) and (14), and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure and concordant regulations - Modernization of the Prospectus Filing Model for Investment Funds

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

- *Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure;*
- *Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements;*
- *Regulation to amend o Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure.*

Draft amendments to the following policy statement are also published hereunder:

- *Amendments to Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure;*
- *Amendments to Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements.*

Also, we are publishing, for a 90-day comment period, the *Consultation Paper on a Base Shelf Prospectus Filing Model for Investment Funds in Continuous Distribution*.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **April 27, 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:

Olivier Girardeau
Senior Analyst, Investment Funds Oversight
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0037, ext. 4334
Toll-free: 1 877 525-0337
olivier.girardeau@lautorite.qc.ca

Louis-Philippe Nadeau
Analyst, Investment Funds Oversight
Autorité des marchés financiers
Tel: 514 395-0337, ext. 2479
Toll-free: 1 877 525-0337
louis-philippe.nadeau@lautorite.qc.ca

April 27, 2022



CSA Notice of Consultation

Draft Regulation to amend Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements

Draft Regulation to amend Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure

and

Related Draft Consequential Amendments

and

**Consultation Paper on a Base Shelf Prospectus Filing Model for
Investment Funds in Continuous Distribution**

**MODERNIZATION OF THE PROSPECTUS FILING MODEL
FOR INVESTMENT FUNDS**

January 27, 2022

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are proposing to modernize the prospectus filing model for investment funds, with a particular focus on investment funds in continuous distribution. The CSA's proposed modernization will reduce unnecessary regulatory burden of the current prospectus filing requirements under securities legislation without affecting the currency or accuracy of the information available to investors to make an informed investment decision. The fund facts document (**Fund Facts**) and the ETF facts document (**ETF Facts**) will continue to be filed annually and will continue to be delivered to investors under the current delivery requirements.

We are seeking feedback on a staged approach to implementation of a new prospectus filing model for investment funds in continuous distribution:

- **Stage 1** – As a first step, we are seeking feedback on draft amendments that would reduce the frequency of prospectus filings by extending the lapse date period for pro forma prospectuses filed by investment funds in continuous distribution. The end result would be to shift the current prospectus renewal cycle from annual to biennial (every 2 years). There will be no change to when Fund Facts and the ETF Facts must be filed and delivered. The adoption of this change will be contingent on not having a negative impact on filing fees. Additionally, we are proposing to repeal the requirement to file a final prospectus no more than 90 days after the issuance of a receipt for a preliminary prospectus (**90-day rule**) for all investment funds.
- **Stage 2** – In the longer term, we are also contemplating the possibility of introducing a new base shelf prospectus filing model that could apply to all investment funds in continuous distribution. We have developed a conceptual framework for this model

based on an adaptation of the current shelf prospectus system and are seeking specific input on the viability of this framework.

As part of Stage 1, we are publishing, for a 90-day comment period

- draft amendments to the following regulations:
 - *Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (Regulation 41-101)*, and
 - *Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (Regulation 81-101)*,
- draft consequential amendments to the following regulation:
 - *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*, and
- draft amendments to the following policy statements:
 - *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (Policy Statement 41-101)*, and
 - *Policy Statement to Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (Policy Statement 81-101)*

(collectively, the **Draft Amendments**).

As part of Stage 2, we are publishing, for a 90-day comment period, a consultation paper (the **Consultation Paper**) to provide a forum for discussing possible adaptations to the shelf prospectus filing model that could apply to all investment funds in continuous distribution. Stakeholder comments on the Consultation Paper will be used to formulate appropriate adaptations to the shelf prospectus model for use by all investment funds in continuous distribution. Any adaptations drafted as part of Stage 2 will be subject to further consultation prior to implementation.

We encourage commenters to provide any data and information that could help us evaluate the effects of modernizing the prospectus filing model for investment funds on investor protection. In addition to the general feedback on the Draft Amendments and the Consultation Paper, we have also set out specific questions for stakeholders to consider.

The text of the Draft Amendments is published with this Notice and will also be available on the websites of the following CSA jurisdictions:

www.bcsc.bc.ca
www.asc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.mbsecurities.ca
www.osc.ca
www.lautorite.qc.ca
www.fcnb.ca
nssc.novascotia.ca

Substance and Purpose

The purpose of the Draft Amendments is to modernize the prospectus filing model for investment funds without affecting the currency or accuracy of the information available to investors to make an informed investment decision. The current prospectus filing model was based on an investment fund prospectus being filed every 12 months in order to remain in continuous distribution and the prospectus being delivered to investors in connection with a purchase. With the introduction of the Fund Facts and the ETF Facts as summary disclosure documents that are now delivered to investors instead of the prospectus, investors are provided with key information about a fund in a simple, accessible and comparable format. The Fund Facts and ETF Facts are required to be filed annually and provide disclosure that changes from year to year. In contrast, a prospectus is also filed annually but the disclosure in the prospectus does not generally change materially from year to year.

A prospectus must contain full, true and plain disclosure of all material facts relating to the securities being distributed. Where material changes in respect of a mutual fund take place prior to that fund's next prospectus renewal (e.g., fee changes, changes in investment objectives or fund mergers), a fund must file a material change report and also amend its prospectus, Fund Facts or ETF Facts to reflect the new information, if applicable. These requirements help ensure that the mutual fund's continuous disclosure and offering documents are kept up to date on a continuous basis so that prospective investors have access to up-to-date disclosure to inform their investment decision.

As part of Stage 1, the Draft Amendments will

- extend the lapse date for investment funds in continuous distribution from 12 months to 24 months, which will allow investment funds in continuous distribution to file their pro forma prospectuses biennially, rather than annually, and
- repeal the 90-day rule for all investment funds.

Implementation of the Draft Amendments will better reflect the shift from the delivery of the prospectus to the delivery of the Fund Facts and ETF Facts to investors and reduce unnecessary regulatory burden imposed by the current prospectus filing requirements under securities legislation on investment funds.

Background

The Draft Amendments are part of Stage 1 of the CSA's proposed modernization of the prospectus filing model for investment funds. The Draft Amendments are also in response to comments received on the Project RID Consultation (as defined below), as well as the OSC Burden Reduction Consultation (as defined below).

On September 12, 2019, the CSA published for consultation Reducing Regulatory Burden for Investment Fund Issuers – Phase 2, Stage 1, as part of the CSA's efforts to reduce regulatory burden for investment fund issuers (**Project RID Consultation**). On October 7, 2021, the CSA published final amendments for Reducing Regulatory Burden for Investment Fund Issuers – Phase 2, Stage 1 (**Project RID amendments**).

On January 14, 2019, the Ontario Securities Commission (**OSC**) published OSC Staff Notice 11-784 *Burden Reduction* to seek suggestions from stakeholders on ways to further reduce unnecessary regulatory burden (**OSC Burden Reduction Consultation**).

The Current Prospectus Filing Model for Investment Funds in Continuous Distribution

The prospectus is the source of all material information about an investment fund and the prospectus renewal process ensures that information is kept current and up-to-date. Securities legislation requires an investment fund to file a new prospectus every 12 months in order to remain in continuous distribution. A *pro forma* prospectus must be filed not less than 30 days prior to the lapse date of the previous prospectus. A final prospectus must then be filed not later than 10 days following the lapse date of the previous prospectus and a receipt for the final prospectus must be obtained within 20 days following the lapse date of the previous prospectus.

For an annual prospectus renewal for conventional mutual funds, the following prospectus and related documents must be prepared and filed: the simplified prospectus (**SP**), Fund Facts, material contracts not previously filed, personal information forms where required, blacklines of the SP and Fund Facts from the latest filed versions, annual and interim financial statements with a signed auditor's report, an auditor's consent letter, and French translations of the SP and Fund Facts, if the documents are also filed in Quebec. For an annual prospectus renewal for exchange-traded mutual funds (**ETFs**), the same documents must be prepared and filed, except ETFs prepare and file a long-form prospectus instead of an SP, and the ETF Facts instead of a Fund Facts.

With respect to the prospectus filing model for investment funds in continuous distribution, stakeholders commented that the model should be modernized because the annual prospectus filing requirement is an unnecessary regulatory burden for investment funds in continuous distribution. Investment fund managers spend significant internal and external resources on the preparation and filing of annual prospectus and related documents, which generally do not change materially from year to year. Some stakeholders suggested reducing the frequency of prospectus renewal by extending the prospectus lapse date to allow for prospectuses to be renewed every other year. Other stakeholders suggested that investment funds in continuous distribution should be allowed to use the shelf prospectus system available to public companies. Stakeholders noted that investors rely on the Fund Facts or the ETF Facts, rather than the

prospectus, for key information about a fund to inform their investment decision. Stakeholders also noted that the continuous disclosure regime in *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (Regulation 81-106)* ensures that investors will continue to be informed of material changes and prospectus amendments in a timely manner.

The Current 90-Day Prospectus Filing Requirement for Investment Funds

Securities legislation requires that an investment fund issuer file a final prospectus no more than 90 days after the date of the receipt for the preliminary prospectus. If the investment fund issuer is unable to meet the 90-day filing deadline, then an exemptive relief application must be filed to seek an extension of the 90-day rule.

The 90-day rule was implemented to ensure that corporate issuers are not marketing by means of preliminary prospectuses containing outdated information, particularly financial statements. Stakeholders commented that while the 90-day rule was also adopted for investment funds, investment funds generally do not market by means of preliminary prospectuses. Also, preliminary prospectuses for investment funds do not contain any material financial information that would be considered stale after 90 days. Stakeholders noted that there is no investor protection rationale for the 90-day rule for investment funds, unlike for corporate issuers. Some stakeholders suggested that eliminating the 90-day rule for investment funds would help reduce regulatory burden as investment fund issuers would no longer be required to file an application for exemptive relief in circumstances where the final prospectus filing occurs more than 90 days after the issuance of the preliminary receipt. Such exemptive relief is routinely granted to investment fund issuers.

Summary of the Draft Amendments

(a) Lapse Date Extension for Investment Funds in Continuous Distribution

The Draft Amendments would extend the lapse date for investment funds in continuous distribution from 12 months to 24 months.

The Draft Amendments would result in the following changes:

(i) Cost Savings

The Draft Amendments would extend the lapse date for investment funds in continuous distribution from 12 months to 24 months. We anticipate that investment funds in continuous distribution would save the time, effort and costs associated with a prospectus filing, including external and internal resources, every other year.

(ii) Biennial Prospectus Filing

The Draft Amendments would allow prospectuses and related documents for investment funds in continuous distribution to be filed biennially, instead of annually.

(iii) Prospectus Amendments

The Draft Amendments would require every prospectus amendment to be filed as an amended and restated prospectus. Prospectus amendments would no longer be made in the form of a “slip sheet” amendment because the number of “slip sheet” amendments associated with a prospectus would increase over a 2-year period relative to a 1-year period, thereby making it more difficult to trace through how disclosure pertaining to a particular fund has been modified.

(iv) Filing Processes

In terms of filing processes, for the years where a “renewal” prospectus is not being filed, a Fund Facts or ETF Facts, as applicable, would be filed as (i) a “Year 2 Fund Facts – Private” or “Year 2 ETF Facts – Private”, respectively, where there are material changes to the disclosure from the most recently filed Fund Facts or ETF Facts, or (ii) a “Year 2 Fund Facts – Auto Public” or “Year 2 ETF Facts – Auto Public”, respectively, if there are no material changes to the disclosure from the most recently filed Fund Facts or ETF Facts.

(A) Private Filings

The filing of a “Year 2 Fund Facts – Private” or “Year 2 ETF Facts – Private” would be filed with a blackline showing changes from the most recently filed version along with a prospectus certificate and would trigger a “prospectus review process” of any material changes made to the disclosure since the most recently filed Fund Facts or ETF Facts, respectively, which would conclude with the issuance of a receipt in connection with the filing. If the material change(s) relate to the information contained in the corresponding prospectus, then a blackline of the prospectus would also be filed, along with any changes to personal information forms, if applicable.

(B) Auto-Public Filings

Where there are no material changes since the most recently filed Fund Facts or ETF Facts and changes are limited to updating the variable data (i.e., date, top 10 holdings, investment mix, risk rating, past performance, MER, TER and fund expenses), the new filing categories of “Year 2 Fund Facts – Auto Public” and “Year 2 ETF Facts – Auto Public” can be used and the document will be made public automatically without being subject to a prospectus review process. Filings under “Year 2 Fund Facts – Auto Public” and “Year 2 ETF Facts – Auto Public” would be required to be filed with a blackline showing changes from the most recently filed version of the Fund Facts or ETF Facts, as applicable, but would not be required to be filed with a certificate.

(v) Local Fee Rule Changes

By moving to a biennial filing model without changes to local fee rules, there will likely be an impact on fees collected in connection with prospectus filings. We anticipate that affected CSA jurisdictions will make concurrent changes to their fee

rules to ensure that the Draft Amendments will not have a negative impact on filing fees. In some CSA jurisdictions, public consultation on changes to local fee rules may also be required. It is contemplated that local fee rules will be changed such that current filing fees for prospectuses for investment funds in continuous distribution will instead be replaced with filing fees for the Fund Facts and ETF Facts. For additional clarity, filing fees for the Fund Facts and ETF Facts in the years when a “renewal” prospectus is not being filed will be the same as in the years when a “renewal” prospectus is being filed.

The Lapse Date Extension would not affect the following:

(i) Prospectus Form Requirements

The Draft Amendments would not require amendments to the form requirements for prospectus related disclosure documents for investment funds in continuous distribution.

As part of the CSA’s efforts to reduce regulatory burden for investment fund issuers, the Project RID amendments consolidate annual information form disclosure into an SP to provide more streamlined disclosure for investors.

(ii) Fund Facts and ETF Facts Requirements

The Draft Amendments would not affect the form requirements or the filing requirements for the Fund Facts or the ETF Facts. The Funds Facts or ETF Facts, as applicable, would continue to be filed annually in order to ensure that variable information in those documents is not stale. On this, basis, the Fund Facts or ETF Facts would be filed by the 12-month anniversary of the investment fund’s most recently filed prospectus.

The Draft Amendments would not affect the Fund Facts delivery requirement or the ETF Facts delivery requirement. The Fund Facts or ETF Facts must be delivered to purchasers in accordance with securities legislation.

(iii) Material Changes

The Draft Amendments would not affect the reporting requirements for material changes, or the need to update the prospectus for investment funds in continuous distribution to reflect any material changes. Material changes will continue to be reported by way of material change reports, in accordance with Regulation 81-106.

(iv) Continuous Disclosure Documents

The Draft Amendments would not affect the filing requirement or delivery requirement of an investment fund’s annual financial statements and interim financial reports, in accordance with Regulation 81-106.

Similarly, the Draft Amendments would not affect the filing requirement or delivery requirement of an investment fund's annual management reports of fund performance and interim management reports of fund performance, in accordance with Regulation 81-106.

(v) Investor Rights

The Draft Amendments would not affect investor rights relating to liability for misrepresentation in a prospectus. For example, for a conventional mutual fund, the following documents will continue to be incorporated by reference into the simplified prospectus:

- the most recently filed Fund Facts,
- the most recently filed annual financial statements,
- any interim financial reports filed after the annual financial statements,
- the most recently filed management report of fund performance, and
- any interim management report of fund performance filed after the annual management report of fund performance.

(vi) Certificate Pages

The Draft Amendments would not affect the certificate pages filed with a prospectus or a prospectus amendment. The certificate pages filed with a prospectus or a prospectus amendment includes all documents incorporated by reference and are effective until the next prospectus or prospectus amendment filing.

(b) Repeal of the 90-Day Rule for Investment Funds

The Draft Amendments would repeal the requirement to file a final prospectus no more than 90 days after the issuance of a receipt for a preliminary prospectus for investment funds.

Impact on Investors

(a) Lapse Date Extension for Investment Funds in Continuous Distribution

Although we are proposing to extend the lapse date period, to the extent that an investment fund in continuous distribution does experience a significant change, the material change reporting requirements in Regulation 81-106 would apply and there would be an obligation to update any affected prospectus disclosure by way of an amendment. As a result, shifting to a biennial prospectus filing model would not affect the currency or accuracy of the information available to investors. In addition, the Draft Amendments would not affect the filing and delivery requirements of the Fund Facts and the ETF Facts, which provide key information about a fund for investors to make an informed investment decision.

(b) Repeal of the 90-Day Rule for Investment Funds

As preliminary prospectuses for investment funds do not contain any material financial information that would be considered stale after 90 days, eliminating the 90-day rule does not

raise any investor protection issues. The Draft Amendments will help reduce regulatory burden as investment fund issuers would no longer be required to file an exemptive relief application in circumstances where the final prospectus filing occurs more than 90 days after the issuance of the preliminary receipt.

Anticipated Costs and Benefits

The prospectus regime for investment funds is cumbersome and the filing process is repetitive and frequent. Prospectuses must be filed annually even when there are no substantive changes in content. Any lapse date extension must be effected by way of exemptive relief, which results in unnecessary costs for the affected issuer.

Overall, we are of the view that the potential benefits of the Draft Amendments outweigh the costs of making them. We do not expect investment fund managers will incur any material incremental costs to comply with the Draft Amendments.

(a) Lapse Date Extension for Investment Funds in Continuous Distribution

The Draft Amendments will benefit both investors and investment funds in continuous distribution by reducing the unnecessary regulatory burden of the current prospectus filing requirements under securities legislation. Investors will benefit from lower fund expenses as a result of shifting to biennial prospectus filing. Investment funds in continuous distribution will benefit as a result of the time, effort and cost savings of biennial prospectus filing.

(b) Repeal of the 90-Day Rule for Investment Funds

The Draft Amendments will also benefit investment funds by reducing the unnecessary regulatory burden of filing exemptive relief applications in circumstances where the final prospectus filing occurs more than 90 days after the issuance of the preliminary receipt.

Local Fee Changes

As explained above, changes to local fee rules will also be required to ensure that there is not a negative impact on filing fees in each CSA jurisdiction. In some CSA jurisdictions, public consultation will be required on local fee rule changes. Given that fee rule changes are local matters, it is expected that the necessary processes in each jurisdiction would run separately from this consultation and any required changes to local fee rules would be finalized prior to the effective date of the Draft Amendments.

Transition

There will not be a transition period prior to the effective date of the Draft Amendments.

Request for Comments

Please submit your comments on the Draft Amendments, the Consultation Paper, and specifically, the Consultation Questions in this Notice. We cannot keep submissions confidential because securities legislation requires publication of a summary of written comments received

during the comment period. All comments received will be posted on the website of each of the Alberta Securities Commission at www.asc.ca, the Ontario Securities Commission at www.osc.ca and the Autorité des marchés financiers at www.lautorite.qc.ca. Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important you state on whose behalf you are making the submissions.

Deadline for Comments

Please submit your comments in writing on or before April 27, 2022. If you are not sending your comments by email, please send a USB flash drive containing the submissions (in Microsoft Word format).

Where to Send Your Comments

Address your submission to all of the CSA as follows:

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

Deliver your comments only to the addresses below. Your comments will be distributed to the other participating CSA 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: 514 864-8381
Email: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Content of Annexes

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

Annex A: Specific Consultation Questions Relating to the Lapse Date Extension

Annex B: Consultation Paper

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Autorité des marchés financiers

Olivier Girardeau
 Senior Analyst, Investment Funds Oversight
 Tel: 514 395-0037, ext. 4334
 Toll-free: 1 800 525-0337, ext. 4334
 Email: olivier.girardeau@lautorite.qc.ca

Louis-Philippe Nadeau
 Analyst, Investment Funds Oversight
 Tel: 514 395-0337, ext. 2479
 Email: louis-philippe.nadeau@lautorite.qc.ca

British Columbia Securities Commission

James Leong
 Senior Legal Counsel,
 Corporate Finance
 Tel: 604 899-6681
 Email: jleong@bcsc.bc.ca

Michael Wong
 Senior Securities Analyst
 Corporate Finance
 Tel: 604 899-6852
 Email: mpwong@bcsc.bc.ca

Alberta Securities Commission

Chad Conrad
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 Tel: 403 297-4295
 Email: chad.conrad@asc.ca

Jan Bagh
 Senior Legal Counsel, Corporate Finance
 Tel: 403 355-2804
 Email: jan.bagh@asc.ca

Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan

Heather Kuchuran
 Director, Corporate Finance
 Securities Division
 Tel: 306 787-1009
 Email: heather.kuchuran@gov.sk.ca

Manitoba Securities Commission

Patrick Weeks
 Senior Analyst
 Tel: 204 945-3326
 Email: patrick.weeks@gov.mb.ca

Ontario Securities Commission

Irene Lee
 Senior Legal Counsel, Investment Funds and
 Structured Products Branch
 Tel: 416 593-3668
 Email: ilee@osc.gov.on.ca

Stephen Paglia,
 Manager, Investment Funds and
 Structured Products Branch
 Tel: 416 593-2393
 Email: spaglia@osc.gov.on.ca

Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick

Joseph Adair
 Senior Securities Analyst
 Tel: 506 643-7435
 Email: joe.adair@fcnb.ca

Ella-Jane Loomis
 Senior Legal Counsel
 Tel: 506 453-6591
 Email: ella-jane.loomis@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission

Junjie (Jack) Jiang
 Securities Analyst, Corporate Finance
 Tel: 902 424-7059
 Email: jack.jiang@novascotia.ca

Peter Lamey
 Legal Analyst
 Tel: 902 424-7630
 Email: peter.lamey@novascotia.ca

Abel Lazarus
 Director, Corporate Finance
 Tel: 902 424-6859
 Email: abel.lazarus@novascotia.ca

ANNEX A**SPECIFIC CONSULTATION QUESTIONS RELATING TO
THE LAPSE DATE EXTENSION**

1. Would the Lapse Date Extension result in reducing unnecessary regulatory burden of the current prospectus filing requirements under securities legislation? Please identify the cost savings on an itemized basis and provide data to support your views.
2. Would cost savings from the Lapse Date Extension be passed onto investors so they would benefit from lower fund expenses as a result? Please provide an estimate of the potential benefit to investors.
3. Would the Lapse Date Extension affect the currency or accuracy of the information available to investors to make an informed investment decision? Please identify any adverse impacts the Lapse Date Extension may have on the disclosure investors need to make informed investment decisions.
4. Prospectus amendments would increase over a 2-year period relative to a 1-year period. Would requiring every prospectus amendment to be filed as an amended and restated prospectus instead of “slip sheet” amendments make it easier for investors to trace through how disclosure pertaining to a particular fund has been modified since the most recently filed prospectus? In the initial stakeholder feedback received on the Project RID amendments, some commenters indicated that such a requirement would be difficult and increase the regulatory burden for investment funds. Please explain and identify any cost implications on an itemized basis and provide data to support your views.

ANNEX B

**CONSULTATION PAPER ON
A BASE SHELF PROSPECTUS FILING MODEL FOR INVESTMENT FUNDS IN
CONTINUOUS DISTRIBUTION**

Introduction

This Consultation Paper provides an overview of our Stage 2 proposal and invites stakeholders to provide responses to questions to help shape the proposal, ultimately determining whether we should publish for comment draft amendments aimed at introducing a base shelf prospectus filing model that could apply to all investment funds in continuous distribution. Such a base shelf prospectus filing model would be based on an adaptation of the shelf prospectus system provided its benefits to market participants would outweigh its costs, including consideration of any adverse impact on the protection of investors.

Current Lapse Date Requirements and the Draft Amendments

An investment fund in continuous distribution will file a *pro forma* long form prospectus to qualify those distributions. Under current Canadian securities legislation, the *pro forma* long form prospectus will lapse in just over 12 months from the date a receipt is issued for it. If the Draft Amendments are adopted, the *pro forma* long form prospectus will lapse in just over 24 months from the date a receipt is issued for it. The annual or biennial lapse of a *pro forma* prospectus causes investment funds to incur the time and costs of preparing a renewal prospectus that is subject to pre-receipt regulatory review even though much of the disclosure remains unchanged year-to-year.

Base Shelf Prospectus

If we proceed to Stage 2, we would propose a new rule to permit an investment fund to qualify continuous distributions of its securities with a base shelf prospectus that is subject to a lapse date greater than 24 months (a **Base Shelf Prospectus**).

The Stage 2 proposal will also set out Base Shelf Prospectus requirements to ensure no adverse impact on investor protection. For example, material facts that are not disclosed in a Base Shelf Prospectus should be updated through the filing of either: (i) an amendment to the Base Shelf Prospectus; or (ii) a document that is incorporated by reference into the Base Shelf Prospectus. Moreover, a person required to sign a prospectus certificate may be required to provide a forward-looking certificate similar to those required under the base shelf prospectus system set out in Part 9 or Appendix A of *Regulation 44-102 respecting Shelf Distributions* (**Regulation 44-102**).

The base shelf prospectus regime under Regulation 44-102 provides an example of how to ensure a prospectus discloses all material facts and how to impose liability on any person required to certify that the prospectus discloses all material facts at the time of a distribution. These two principles then support the adoption of Part 2 of Regulation 44-102, which provides that the lapse date for a base shelf prospectus is the date 25 months from the date of issuance of the receipt. Regulation 44-102 further sets out the prospectus requirements in respect of a base shelf prospectus, shelf prospectus supplements (which are incorporated by reference into the base shelf

prospectus), and any documents incorporated by reference into the base shelf prospectus. Regulation 44-102 further sets out the certification requirements so they may be forward-looking.

For investment funds in continuous distribution, the Base Shelf Prospectus could have a lapse date beyond 25 months. To ensure investors continue to receive information necessary to make informed investment decisions, disclosure documents like the Fund Facts and ETF Facts that are required to be delivered to purchasers *in lieu* of a prospectus, would continue to be required to be updated annually and delivered. These documents would be incorporated by reference into the Base Shelf Prospectus and, as a result of forward-looking certification, would be subject to primary market liability in the event of a misrepresentation.

On September 12, 2019, we published for comment,¹ among other things, a proposal to reduce the regulatory burden for investment fund issuers by amending existing rules to remove redundant information in selected disclosure documents. A Base Shelf Prospectus regime would also build on the September 2019 proposal by identifying items within the consolidated disclosure that does not need to be updated annually. Disclosure that does need to be updated annually would be moved into a document that would be incorporated by reference into the Base Shelf Prospectus.

Consultation Questions

We welcome your comments on the issues outlined in this Consultation Paper. In addition, we are also interested in your views and comments on the following specific questions:

1. Please identify the disclosure required in a simplified prospectus (**SP**) or an ETF prospectus that is unlikely to change year-to-year.
 - (a) We think this disclosure should be subject to regulatory review before a prospectus receipt is issued. Do you agree? Please explain.
 - (b) We think it would be appropriate to require an amended and restated Base Shelf Prospectus to be filed and be subject to regulatory review before a receipt for the amended and restated Base Shelf Prospectus is issued if there is a change to this disclosure. Do you agree? Please explain.
 - (c) Would it be appropriate for Part A of an SP under the Project RID amendments to form the equivalent of a base shelf prospectus for a group of investment funds under a Base Shelf Prospectus regime? Please explain.
 - (d) Would it be appropriate for Part B of an SP under the Project RID amendments to form the equivalent of a prospectus supplement establishing an offering program for an investment fund under a Base Shelf Prospectus regime? Please explain.
2. Please identify the disclosure required in an SP and an ETF prospectus that is likely to change year-to-year.

¹ https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/81-101/2019-09-12/2019sept12-81-101-avis-cons-projet_rid-en.pdf

- (a) Please confirm if this disclosure is also required to be updated at least annually in a Fund Facts or ETF Facts or other disclosure document required to be filed by investment funds in continuous distribution under Canadian securities legislation.
 - (b) Should this disclosure be subject to regulatory review before a prospectus receipt is issued? Please explain.
 - (c) Should this disclosure be subject to regulatory review only on a continuous disclosure basis? Please explain.
3. Please identify, categorize, and estimate the annual costs saved by an investment fund in continuous distribution if it were not required to file an SP or an ETF prospectus. In this regard, we note that any Stage 2 proposal for a Base Shelf Prospectus should not have a negative impact on filing fees. Accordingly, any costs savings identified should not include reduced filing fees.
4. Please identify any adverse impacts a Base Shelf Prospectus may have on the disclosure investors need to make informed investment decisions.
5. Please identify any adverse impacts a Base Shelf Prospectus may have on the liability rights investors currently have under the requirement to file an SP or an ETF prospectus.
6. How should the current base shelf prospectus filing model for public companies be adapted for use by investment funds in continuous distribution?
7. We contemplate a lapse date for a Base Shelf Prospectus to extend beyond 25 months. What would be an appropriate lapse date for a Base Shelf Prospectus for investment funds in continuous distribution? We think it would be prejudicial to the public interest for a Base Shelf Prospectus not to be subject to a lapse date at all. Do you agree? Please explain.

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-101 RESPECTING MUTUAL FUND PROSPECTUS DISCLOSURE

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (6), (6.1), (6.2), (8) and (14))

1. Section 2.1 of Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (chapter V-1.1, r. 38) is amended:

(1) by adding, after subparagraph (e) of paragraph (1), the following:

“(f) that files a fund facts document without a simplified prospectus must file the fund facts document in the form of a fund facts document prepared in accordance with Form 81-101F3 for each class or series of securities of the mutual fund.”;

(2) by repealing paragraph (2).

2. Section 2.2 of the Regulation is amended:

(1) par replacing paragraph (1) with the following:

“(1) An amendment to a simplified prospectus must be an amended and restated simplified prospectus.”;

(2) by repealing paragraph (2);

(3) by replacing paragraph (3) with the following:

“(3) An amendment to a simplified prospectus must be identified and dated as follows:

“Amended and Restated [identify document] dated [insert date of amendment], amending and restating [identify document] dated [insert date of document being amended].”.

3. Section 2.3 of the Regulation is amended:

(1) by deleting, in subparagraph (i) of subparagraph (b) of paragraph (4), the words “if the amendment to the simplified prospectus is in the form of an amended and restated simplified prospectus,”;

(2) by inserting, after paragraph 5.1, the following:

“(5.2) A mutual fund that files a fund facts document without a preliminary, pro forma or simplified prospectus must

(a) file, with a fund facts document for each class or series of securities of the mutual fund, the following documents if there is a material change to the mutual fund in respect of the disclosure in the most recently filed fund facts document:

(i) an amendment to the corresponding simplified prospectus, certified in accordance with Part 5.1;

(ii) a copy of any material contract, and any amendment to a material contract that have not previously been filed, and

(b) at the time a fund facts document for each class or series of securities of the mutual fund is filed, deliver or send to the securities regulatory authority

(i) a copy of the fund facts document for each class or series of securities of the mutual fund, blacklined to show changes, including the text of deletions, from the most recently filed fund facts document, and

(ii) if there is a material change to the mutual fund in respect of the disclosure in the most recently filed fund facts document,

(A) if an amendment to the simplified prospectus is filed, a copy of the simplified prospectus blacklined to show changes, including the text of deletions, from the most recently filed simplified prospectus, and

(B) details of any changes to the personal information required to be delivered under subparagraph (1)(b)(ii), (2)(b)(iv) or (3)(b)(iii), in the form of the personal information form and authorization, since the delivery of that information in connection with the filing of the simplified prospectus of the mutual fund or another mutual fund managed by the manager.”.

4. Section 2.5 of the Regulation is replaced with the following:

“2.5. Lapse Date

(1) In this section, “lapse date” means, with reference to the distribution of a security that has been qualified under a simplified prospectus, the date that is 24 months after the date of the most recent simplified prospectus relating to the security.

(2) A mutual fund must not continue the distribution of a security to which the prospectus requirement applies after the lapse date unless the mutual fund files a new simplified prospectus that complies with securities legislation and a receipt for that new simplified prospectus is issued by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority.

(3) Despite subsection (2), a distribution may be continued for a further 24 months after a lapse date if

(a) the mutual fund files a fund facts document for each class or series of securities of the mutual fund no earlier than 13 months and no later than 12 months before the lapse date of the previous simplified prospectus,

(b) the mutual fund delivers a pro forma simplified prospectus not less than 30 days before the lapse date of the previous simplified prospectus,

(c) the mutual fund files a new final simplified prospectus not later than 10 days after the lapse date of the previous simplified prospectus, and

(d) a receipt for the new final simplified prospectus is issued by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority within 20 days after the lapse date of the previous simplified prospectus.

(4) The continued distribution of securities after the lapse date does not contravene subsection (2) unless and until any of the conditions of subsection (3) are not complied with.

(5) Subject to any extension granted under subsection (6), if a condition in subsection (3) is not complied with, a purchaser may cancel a purchase made in a distribution after the lapse date in reliance on subsection (3) within 90 days after the purchaser first became aware of the failure to comply with the condition.

(6) The regulator or, in Québec, the securities regulatory authority may, on an application of a mutual fund, extend, subject to such terms and conditions as it may impose, the times provided by subsection (3) where in its opinion it would not be prejudicial to the public interest to do so.”.

5. The Regulation is amended by inserting, after section 2.5, the following:

“2.5.1. Lapse Date – Ontario

In Ontario, the lapse date prescribed by securities legislation for a receipt issued for a simplified prospectus is extended to the date 24 months from the date of issuance of the receipt in accordance with section 2.5.”

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

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 replaced with the following:

“4.1.6. Filing of a fund facts document without a prospectus

A fund facts document that is filed without a prospectus under subsection 2.3(5.2) of the Regulation should be filed under the category of “Year 2 Fund Facts – Auto Public” or “Year 2 Fund Facts – Private”. A fund facts document filed under the category of “Year 2 Fund Facts – Auto Public” should only include the following changes from the most recently filed fund facts document:

- (a) the date of the document (Item 1(d) of Part I of Form 81-101F3)
- (b) the total value of the fund (Item 2 of Part I of Form 81-101F3)
- (c) the MER (Item 2 of Part I and Item 1.3(2) of Part II of Form 81-101F3)
- (d) the top 10 investments (Item 3(4) of Part I of Form 81-101F3)
- (e) the investment mix (Item 3(5) of Part I of Form 81-101F3)
- (f) the risk rating (Item 4(2) of Part I of Form 81-101F3)
- (g) the past performance (Item 5 of Part I of Form 81-101F3)
- (h) the TER (Item 1.3(2) of Part II of Form 81-101F3), and
- (i) the fund expenses (Item 1.3(2) of Part II of Form 81-101F3).

If there is a change to the most recently filed fund facts document that would be considered to be a material change under Part 11 of *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure* (chapter V-1.1, r. 42), then the Year 2 Fund Facts should be filed under the category of “Year 2 Fund Facts – Private”, together with the documents required to be filed under subsection 2.3(5.2) of the Regulation and section 11.2 of *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*.”.

REGULATION TO AMEND REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (6), (6.1), (6.2), (8) and (14))

1. Section 2.3 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (chapter V-1.1, r. 14) is amended:

(1) by inserting, in paragraphs (1) and (1.1) and after the words “An issuer”, the words “, other than an investment fund,”;

(2) by inserting, in paragraph (1.2) and after the words “If an issuer”, the words “, other than an investment fund,”.

2. The Regulation is amended by inserting, after section 3C.7, the following part:

“PART 3D FILING OF ETF FACTS DOCUMENTS WITHOUT A PROSPECTUS

3D.1. Required documents for filing an ETF facts document

An ETF that files an ETF facts document without a preliminary, pro forma or final prospectus must

(a) file, with an ETF facts document for each class or series of securities of the ETF, the following documents if there is a material change to the ETF in respect of the disclosure in the most recently filed ETF facts document:

(i) an amendment to the corresponding prospectus, certified in accordance with Part 5;

(ii) a copy of any material contract, and any amendments to a material contract, that have not previously been filed, and

(b) at the time an ETF facts document for each class or series of securities of the ETF is filed, deliver or send to the securities regulatory authority

(i) a copy of the ETF facts document for each class or series of securities of the mutual fund, blacklined to show changes, including the text of deletions, from the most recently filed ETF facts document, and

(ii) if there is a material change to the ETF in respect of the disclosure in the most recently filed ETF facts document,

(A) if an amendment to the prospectus is filed, a copy of the prospectus blacklined to show changes, including the text of deletions, from the most recently filed prospectus, and

(B) details of any changes to the personal information form required to be delivered under subparagraph 9.1(1)(b)(ii), in the form of the personal information form, since the delivery of that information in connection with the filing of the prospectus of the ETF or another ETF managed by the manager.”.

3. Section 6.1 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (3), the following:

“(3.1) Despite subsection (1), an amendment to a prospectus of an ETF must be an amended and restated prospectus.”

4. Paragraph 10.1 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (a) of paragraph (2), the words “or the amendment to the final prospectus” with the words “, the amendment to the final prospectus or the ETF facts document referred to in section 3D.1”.

5. Section 17.2 of the Regulation is amended by inserting, after paragraph (1), the following:

“(1.1) This section does not apply to an ETF.”

6. The Regulation is amended by adding, after section 17.2, the following:

“17.3. Lapse date of an ETF

(1) This section applies only to an ETF.

(2) In this section, “lapse date” means, with reference to the distribution of a security that has been qualified under a prospectus, the date that is 24 months after the date of the most recent final prospectus relating to the security.

(3) An ETF must not continue the distribution of a security to which the prospectus requirement applies after the lapse date unless the ETF files a new prospectus that complies with securities legislation and a receipt for that new prospectus is issued by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority.

(4) Despite subsection (3), a distribution may be continued for a further 24 months after a lapse date if

(a) the ETF files an ETF facts document for each class or series of securities of the ETF no earlier than 13 months and no later than 12 months before the lapse date of the previous prospectus,

(b) the ETF delivers a pro forma prospectus not less than 30 days before the lapse date of the previous prospectus,

(c) the ETF files a new final prospectus not later than 10 days after the lapse date of the previous prospectus, and

(d) a receipt for the new final prospectus is issued by the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority within 20 days after the lapse date of the previous prospectus.

(5) The continued distribution of securities after the lapse date does not contravene subsection (3) unless and until any of the conditions of subsection (4) are not complied with.

(6) Subject to any extension granted under subsection (7), if a condition in subsection (4) is not complied with, a purchaser may cancel a purchase made in a distribution after the lapse date in reliance on subsection (4) within 90 days after the purchaser first became aware of the failure to comply with the condition.

(7) The regulator or, in Québec, the securities regulatory authority may, on an application of an ETF, extend, subject to such terms and conditions as it may impose, the times provided by subsection (4) where in its opinion it would not be prejudicial to the public interest to do so.

“17.4. Lapse date of an ETF – Ontario

In Ontario, the lapse date prescribed by securities legislation for a receipt issued for a prospectus for an ETF is extended to the date 24 months from the date of issuance of the receipt in accordance with section 17.3.”

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

AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 41-101 RESPECTING GENERAL PROSPECTUS REQUIREMENTS

1. Part 5A of *Policy Statement to Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements* is amended by adding, after section 5A.5, the following:

“5A.6. Filing of an ETF facts document without a prospectus

An ETF facts document that is filed without a prospectus under section 3D.1 of the Regulation should be filed under the category of “Year 2 ETF Facts – Auto Public” or “Year 2 ETF Facts – Private”. An ETF facts document filed under the category of “Year 2 ETF Facts – Auto Public” should only include the following changes from the most recently filed ETF facts document:

- (a) the date of the document (Item 1(f) of Part I of Form 41-101F4)
- (b) the total value of the ETF (Item 2 of Part I of Form 41-101F4)
- (c) the MER (Item 2 of Part I and Item 1.3(2) of Part II of Form 41-101F4)
- (d) the average daily volume (Item 2(2) of Part I of Form 41-101F4)
- (e) the number of days traded (Item 2(2) of Part I of Form 41-101F4)
- (f) the pricing information (Item 2(3) of Part I of Form 41-101F4)
- (g) the top 10 investments (Item 3(5) of Part I of Form 41-101F4)
- (h) the investment mix (Item 3(6) of Part I of Form 41-101F4)
- (i) the risk rating (Item 4(2) of Part I of Form 41-101F4)
- (j) the past performance (Item 5 of Part I of Form 41-101F4)
- (k) the TER (Item 1.3(2) of Part II of Form 41-101F4), and
- (l) the ETF expenses (Item 1.3(2) of Part II of Form 41-101F4).

If there is a change to the most recently filed ETF facts document that would be considered to be a material change under Part 11 of *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*, then the Year 2 ETF Facts should be filed under the category of “Year 2 ETF Facts – Private”, together with the documents required to be filed under section 3D.1 of the Regulation and section 11.2 of *Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure*.”.

REGULATION TO AMEND REGULATION 81-106 RESPECTING INVESTMENT FUND CONTINUOUS DISCLOSURE

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (6) and (14))

1. Section 9.2 of Regulation 81-106 respecting Investment Fund Continuous Disclosure (chapter V-1.1, r. 42) is replaced with the following:

“9.2. Requirement to File Annual Information Form

(1) An investment fund must file an annual information form if the investment fund has not obtained a receipt for a prospectus during the last 12 months preceding its financial year end.

(2) Subsection (1) does not apply to an investment fund in continuous distribution that, during the 12 months preceding its financial year end, has filed

(a) an ETF facts document under section 3D.1 of Regulation 41-101 respecting General Prospectus Requirements (chapter V-1.1, r. 14), or

(b) a fund facts document under subsection 2.3(5.2) of Regulation 81-101 respecting Mutual Fund Prospectus Disclosure (chapter V-1.1, r. 38).”.

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

6.2.2 Publication

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

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlement suivant :

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

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

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 175 de la *Loi sur les instruments dérivés* et sera approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la Gazette officielle du Québec ou à une date ultérieure qu'il indique, tandis que l'instruction générale sera adoptée sous forme d'instruction et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement.

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 dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4351
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
dominique.martin@lautorite.qc.ca

Le 27 janvier 2022

Avis de publication des ACVM

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

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

Le 27 janvier 2022

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre les textes suivants :

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

Collectivement, le règlement modifiant le règlement et la modification de l'instruction générale sont désignés comme les **modifications**.

Dans certains territoires, la mise en œuvre du règlement modifiant le règlement nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le **1^{er} septembre 2022**.

Les ACVM sont d'avis que les modifications sont nécessaires pour répondre aux enjeux soulevés par les participants au marché dans la foulée des publications pour consultation des projets de textes de modification du règlement et de l'instruction générale le 12 octobre 2017 (les **projets de modification de 2017**) et le 3 septembre 2020 (les **projets de modification de 2020**). Les enjeux portent en grande partie sur l'inclusion ou non de certains participants au marché dans le champ d'application de l'obligation de compenser par contrepartie centrale les dérivés de gré à gré visés à l'Annexe A du règlement (l'**obligation de compensation**).

Contexte

Les modifications se veulent une réponse aux commentaires formulés par divers participants au marché et visent à promouvoir avec plus d'efficacité et d'efficience les objectifs sous-tendant le règlement.

-2-

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

L'obligation de compensation a commencé à s'appliquer à certaines contreparties visées au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 3 du règlement (c'est-à-dire la contrepartie locale qui est un participant à une chambre de compensation réglementée et qui est abonnée aux services de compensation pour la catégorie de dérivés applicable) à la date d'entrée en vigueur du règlement et devait, à l'origine, commencer à s'appliquer le 4 octobre 2017 à certaines autres contreparties visées aux sous-paragraphe *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3.

Toutefois, en vue de faciliter le processus d'élaboration à l'égard des projets de modification de 2017 publiés pour consultation le 12 octobre 2017 et de préciser les participants au marché soumis à l'obligation de compensation, les autorités membres des ACVM (hormis celle de l'Ontario) ont dispensé de cette obligation les contreparties visées aux sous-paragraphe *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3 du règlement¹.

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**) a modifié de manière similaire le règlement afin de reporter au 20 août 2018 la date de prise d'effet de cette obligation pour ces contreparties².

En Ontario, l'obligation de compensation s'applique depuis le 20 août 2018 à toutes les catégories de contreparties visées au paragraphe 1 de l'article 3 du règlement, mais le personnel de la CVMO a affirmé qu'il s'attend à ce que seules les contreparties visées au sous-paragraphe *a* de ce paragraphe s'y conforment jusqu'à ce que les ACVM aient mis la touche finale au projet de modification du règlement ayant pour but de réduire les catégories de participants au marché qui y seraient assujettis³.

Le 3 septembre 2020, les ACVM ont publié pour consultation les projets de modification de 2020 rendant compte des commentaires obtenus sur les projets de modification de 2017 et apportant d'autres modifications au règlement.

Nous surveillons les changements touchant les taux de référence, dont les récentes mises à jour relatives au GBP LIBOR et à l'EONIA, lesquels sont actuellement visés par l'obligation de compensation. Nous continuerons à suivre ces évolutions car elles touchent la liquidité des dérivés négociés de même que la disponibilité des produits pour la

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

² En Ontario, se reporter aux modifications au *National Instrument 94-101 Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* publiées le 6 juillet 2017.

³ Tel qu'il est expliqué dans l'Avis 94-303 du personnel des ACVM, le 31 mai 2018, les membres des ACVM (sauf l'Ontario) ont prorogé la dispense accordée en vertu de la décision générale 94-501 jusqu'à sa révocation ou, si elle est antérieure, à l'entrée en vigueur des modifications au règlement précisant les contreparties assujetties à l'obligation de compensation. Comme les décisions générales n'étaient pas permises en vertu de la législation en valeurs mobilières de l'Ontario, la CVMO n'a pu emprunter la même démarche que les autres membres des ACVM.

-3-

compensation, et nous évaluerons si d'autres produits conviennent en tant que dérivés obligatoirement compensables, ce qui nécessiterait des modifications de l'obligation de compensation.

Résumé des changements apportés aux projets de modification de 2020

En réponse aux commentaires reçus sur les projets de modification de 2020, les ACVM mettent en œuvre les modifications, lesquelles tiennent aussi compte de leur examen continu des répercussions du règlement sur les participants au marché. Des modifications mineures sont également mises en œuvre.

a) Période de transition

Les modifications entreront en vigueur le 1^{er} septembre 2022. La période de transition permettra aux participants de modifier la documentation pertinente relative à l'obligation de compensation et est en phase avec le début de la période de référence concernant le seuil de 1 000 000 000 \$ prévu aux sous-paragraphes *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3.

b) Élimination de l'obligation de convenir de se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe

Puisque la condition au sous-paragraphes *b* du paragraphe 1 de l'article 7 voulant que les deux entités du même groupe conviennent de se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe pourrait représenter un fardeau superflu pour les participants, les ACVM estiment raisonnable de considérer que le recours à cette dispense sera l'option par défaut de ces derniers.

c) Compression multilatérale de portefeuille

Dans l'instruction générale ont été ajoutées des indications précisant les attentes des ACVM en matière de dispense pour compression multilatérale de portefeuille.

d) Annexe B – Lois ou règlements de territoires étrangers applicables relativement à la conformité de substitution

L'Annexe B contient les lois ou règlements pertinents du Royaume-Unis de sorte que la disposition relative à la conformité de substitution tienne compte des changements réglementaires découlant du Brexit.

Contenu de l'annexe

L'annexe suivante fait partie du présent avis :

Annexe A – Résumé des commentaires et réponses des ACVM.

-4-

Questions

Pour toute question concernant le présent avis, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Dominique Martin
Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés
Directeur de l'encadrement des dérivés
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
Commissions des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-5195
paula.white@gov.mb.ca

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

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

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel
Alberta Securities Commission
403 355-4864
janice.cherniak@asc.ca

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

Derek C. Maher
Acting Director, Legal Branch
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5867
derek.maher2@gov.sk.ca

-5-

ANNEXE A
RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

Article	Enjeu/commentaire	Réponse
<p>Art. 1 – Définition : entité du même groupe</p> <p>Art. 3 – Obligation de compensation</p>	<p>Deux intervenants ont signalé qu'une période de mise en œuvre sera nécessaire pour modifier la lettre de classification des opérations de compensation au Canada de l'International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA) et permettre aux participants au marché de se l'échanger.</p> <p>Un intervenant a suggéré l'apport de modifications rédactionnelles aux paragraphes 1 et 2 de l'article 3 de l'instruction générale.</p>	<p>Modification apportée. Les modifications entreront en vigueur les 1^{er} septembre 2022.</p> <p>Modifications apportées.</p>
<p>Art. 7 – Dispense pour opération intragroupe</p>	<p>Deux intervenants ont fait remarquer que les conditions aux sous-paragraphes <i>b</i> et <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 7 sont superflues et alourdissent le fardeau réglementaire.</p> <p>Selon un intervenant, il reviendrait aux ACVM de préciser leurs attentes si l'obligation d'avoir une entente en vertu du sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 7 devait être conservée.</p>	<p>Modification apportée dans le sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 7. Les ACVM conviennent que le recours à la dispense pour opération intragroupe devrait être considéré comme l'option par défaut des contreparties qui sont des entités du même groupe.</p> <p>Modification apportée à l'instruction générale. Le sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l'article 7 du règlement n'a pas été modifié. Les ACVM entendent exiger des entités du même groupe de documenter leurs opérations sur un dérivé obligatoirement compensable, notamment par des avis d'exécution.</p>

-6-

Liste des intervenants

1. Canadian Market Infrastructure Committee
2. International Swaps and Derivatives Association

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

Loi sur les instruments dérivés
(chapitre I-14.01, a. 175, 1^{er} al., par. 2^o, 3^o, 9^o, 11^o, 12^o et 29^o)

1. L'article 1 du Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale (chapitre I-14.01, r. 0.01) est modifié :

1^o dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement, dans le paragraphe *b* de la définition de l'expression « contrepartie locale », des mots « cette partie » par les mots « cette contrepartie »;

b) par l'insertion, après la définition de l'expression « dérivé obligatoirement compensable », des suivantes :

« « entité soumise à la réglementation prudentielle » : une personne qui est assujettie aux lois du Canada, d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger où le siège ou l'établissement principal d'une banque étrangère autorisée figurant à l'annexe III de la Loi sur les banques (L.C. 1991, c. 46) est situé, et de toute subdivision politique de ce territoire étranger, ou aux lignes directrices d'une autorité de réglementation du Canada ou d'un territoire du Canada en matière d'exigences minimales de fonds propres, de solidité financière et de gestion des risques;

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

c) par l'insertion, après la définition de l'expression « participant », de la suivante :

« « période de référence » : la période allant du 1^{er} septembre d'une année donnée au 31 août de l'année suivante; »;

2^o par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

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

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

i) les IFRS;

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

b) les conditions suivantes sont réunies :

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

ii) ni elle, ni l'autre personne, ni aucune tierce personne

n'a établi ses états financiers conformément aux normes ou aux principes visés au sous-paragraphe *i* ou *ii* du paragraphe *a*;

c) sauf en Colombie-Britannique, les 2 personnes sont des entités soumises à la réglementation prudentielle et leurs états financiers sont consolidés à cette fin;

d) en Colombie-Britannique, les 2 personnes sont des entités soumises à la réglementation prudentielle et sont tenues de présenter de l'information consolidée en matière d'exigences minimales de fonds propres, de solidité financière et de gestion des risques. »;

3° par l'abrogation du paragraphe 3.

2. L'article 3 de ce règlement est modifié :

1° par l'insertion, avant le paragraphe 1, des suivants :

« 0.1) Malgré le paragraphe 2 de l'article 1, un fonds d'investissement n'est pas une entité du même groupe qu'une autre personne pour l'application des sous-paragraphe *b* et *c* du paragraphe 1.

« 0.2) Malgré le paragraphe 2 de l'article 1, une personne n'est pas une entité du même groupe qu'une autre personne pour l'application des sous-paragraphe *b* et *c* du paragraphe 1 si les conditions suivantes s'appliquent :

a) son objectif principal est l'un des suivants :

i) financer un ou plusieurs portefeuilles d'actifs;

ii) procurer aux investisseurs une exposition à un ensemble particulier de risques;

iii) acquérir des actifs immobiliers ou physiques, ou y investir;

b) si son objectif principal est celui visé au sous-paragraphe *i* ou *ii* du paragraphe *a*, tous ses emprunts, y compris ses obligations envers sa contrepartie à un dérivé, sont garantis uniquement par ses actifs. »;

2° dans le paragraphe 1 :

a) par le remplacement de la disposition *ii* du sous-paragraphe *b* par la suivante :

« *ii)* durant les mois de mars, d'avril et de mai précédant la période de référence dans laquelle l'opération a été exécutée, le montant notionnel brut moyen de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excède 1 000 000 000 \$, compte non tenu des dérivés visés au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 7; »;

b) par le remplacement du sous-paragraphe *c* par le suivant :

« *c)* elle remplit les conditions suivantes :

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

ii) durant la période antérieure de 12 mois, le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois, combiné à celui de chaque entité du même groupe qui est une contrepartie locale dans un territoire du Canada, excède 500 000 000 000 \$, compte non tenu des dérivés visés au sous-paragraphe *a* du

paragraphe 1 de l'article 7;

iii) durant les mois de mars, d'avril et de mai précédant la période de référence dans laquelle l'opération a été exécutée, le montant notionnel brut moyen de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excède 1 000 000 000 \$, compte non tenu des dérivés visés au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 7. »;

3° dans le paragraphe 2, par la suppression, partout où ils se trouvent, de « *b* ou », par le remplacement des mots « à la disposition *ii* du » par le mot « au », et par la suppression des mots « , selon le cas ».

3. L'article 6 de ce règlement est modifié par le remplacement des mots « aux contreparties suivantes » par les mots « à la contrepartie à l'égard d'un dérivé obligatoirement compensable lorsque l'une des contreparties à ce dérivé est l'une des suivantes ».

4. L'article 7 de ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

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

b) par la suppression, dans le sous-paragraphe *a*, de « , si leurs états financiers sont consolidés dans les mêmes états financiers consolidés audités établis conformément aux « principes comptables », au sens du Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables (chapitre V-1.1, r. 25) »;

c) par la suppression du sous-paragraphe *b*;

2° par l'abrogation des paragraphes 2 et 3.

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

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

2° par le remplacement du paragraphe *d* par le suivant :

« *d)* l'exercice multilatéral de compression de portefeuille faisait intervenir les deux contreparties à ce dérivé; »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe *e*, du mot « est » par les mots « a été ».

6. Le chapitre 4 de ce règlement, comprenant l'article 10, est abrogé.

7. L'Annexe A et l'Annexe B de ce règlement sont remplacées par les suivantes :

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

Swaps de taux d'intérêt

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

Contrats de garantie de taux

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

« ANNEXE B
LOIS OU RÈGLEMENTS DE TERRITOIRES ÉTRANGERS
APPLICABLES RELATIVEMENT À LA CONFORMITÉ DE
SUBSTITUTION
(paragraphe 5 de l'article 3)

Territoire étranger	Lois ou règlements
Union européenne	Règlement (UE) N° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels, modifié par le Règlement (UE) 2019/2099
Royaume-Uni	<p><i>Financial Services and Markets Act 2000 (Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories) Regulations 2013</i></p> <p><i>The Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories (Amendment, etc., and Transitional Provision) (EU Exit) Regulations 2020</i></p> <p><i>The Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories (Amendment etc., and Transitional Provision) (EU Exit) (No 2) Regulations 2019</i></p> <p><i>The Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories (Amendment, etc., and Transitional Provision) (EU Exit) Regulations 2019</i></p> <p><i>The Central Counterparties (Amendment, etc., and Transitional Provision) (EU Exit) Regulations 2018</i></p> <p><i>The Technical Standards (European Market Infrastructure Regulation) (EU Exit) (No 2) Instrument 2019</i></p> <p><i>The Technical Standards (European Market Infrastructure Regulation) (EU Exit) (No 3) Instrument 2019</i></p>
États-Unis d'Amérique	<i>Clearing Requirement and Related Rules, 17 CFR Part 50</i>

».

8. L'Annexe 94-101A1 et l'Annexe 94-101A2 de ce règlement sont abrogées.

9. 1° L'article 7 du présent règlement entre en vigueur le 12 avril 2022 et ses autres articles, le 1^{er} septembre 2022.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1 :

a) l'article 7 du présent règlement entre en vigueur à la date de dépôt de ce dernier auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 12 avril 2022, mais avant le 1^{er} septembre 2022;

b) le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 1^{er} septembre 2022.

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

1. Le chapitre 1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* est modifié par l'addition du paragraphe suivant :

« Paragraphe 2 de l'article 1 – Interprétation de l'expression « entité du même groupe »

Pour déterminer si deux entités appartiennent au même groupe, on utilise dans le règlement une approche reposant sur le concept de consolidation des états financiers selon les IFRS ou les principes comptables généralement reconnus des États-Unis (les « PCGR américains »). Ainsi, deux entités dont les états financiers sont consolidés ou qui le seraient si des états financiers devaient être établis seraient considérées comme des entités du même groupe en vertu du règlement. Nous nous attendons à ce que les groupes de sociétés qui n'établissent pas d'états financiers conformément aux IFRS ou aux PCGR américains appliquent les critères de consolidation prévus par ces référentiels comptables pour savoir si elles répondent à l'interprétation donnée à l'expression « entité du même groupe ».

2. Le chapitre 2 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

« CHAPITRE 2 OBLIGATION DE COMPENSATION PAR CONTREPARTIE CENTRALE

« Paragraphes 0.1 et 0.2 de l'article 3 – Exclusion des fonds d'investissement et de certaines entités

Le fonds d'investissement dont les états financiers sont consolidés avec ceux d'une autre entité ne devrait pas être considéré comme une entité du même groupe de cette dernière pour l'application des sous-paragraphes *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3. Ainsi, l'exposition du fonds d'investissement à la fin du mois ne devrait pas être prise en compte dans le calcul du montant notionnel brut à la fin du mois conformément à ces sous-paragraphes.

En revanche, le fonds d'investissement est soumis à l'obligation de compensation s'il excède, à lui seul, le seuil du montant notionnel brut pour l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois de 500 000 000 000 \$.

De même, certaines entités structurées (communément appelées entités ad hoc) ne devraient pas être considérées comme des entités du même groupe pour l'application des sous-paragraphes *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3 lorsqu'elles remplissent les conditions prévues au paragraphe 0.2 de cet article. Les entités, notamment celles servant de mécanisme de titrisation de créances sur cartes de crédit ou créées pour garantir les versements d'intérêts et les remboursements de capital en vertu d'un programme d'obligations sécurisées, qui remplissent les conditions prévues à ce paragraphe ne seraient pas des entités du même groupe. Pour remplir la condition prévue au sous-paragraphe *b* de ce paragraphe, toutes les obligations de ces entités doivent être uniquement garanties par leurs actifs. Par ailleurs, les entités créées pour investir dans des actifs immobiliers ou les infrastructures qui remplissent les conditions prévues à la disposition *iii* du sous-paragraphe *a* de ce paragraphe ne seraient pas une entité du même groupe qu'une autre entité, même si leurs états financiers étaient consolidés avec ceux de cette dernière.

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

L'obligation de soumettre pour compensation un dérivé obligatoirement compensable à une chambre de compensation réglementée ne s'applique qu'au moment de l'exécution de l'opération. S'il est établi qu'un dérivé ou une catégorie de dérivés est

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

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

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

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

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

Conformément au sous-paragraphe *c*, la contrepartie locale dont le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois excédait le seuil de 500 000 000 000 \$ prévu à la disposition *ii* doit compenser tout dérivé obligatoirement compensable conclu avec une autre contrepartie qui respecte le critère énoncé au sous-paragraphe *a*, *b* ou *c*. Pour établir si le seuil de 500 000 000 000 \$ prévu à la disposition *ii* est dépassé, la contrepartie locale doit ajouter au montant notionnel brut de tous ses dérivés en cours celui des entités du même groupe qui sont aussi des contreparties locales. Les fonds d'investissement et les entités structurées consolidées qui remplissent les conditions prévues aux paragraphes 0.1 et 0.2 de l'article 3 ne sont toutefois pas inclus dans le calcul.

La contrepartie locale qui est membre d'un groupe d'entités qui dépasse le seuil de 500 000 000 000 \$, mais qui n'est pas elle-même une contrepartie à des dérivés dont le montant notionnel brut moyen à la fin du mois excède le seuil de 1 000 000 000 \$, calculé conformément à la disposition *iii* du sous-paragraphe *c*, n'est pas tenue de compenser un

dérivé obligatoirement compensable.

La personne qui excède l'exposition notionnelle de 1 000 000 000 \$, calculée conformément aux sous-paragraphes *b* et *c*, doit s'acquitter de son obligation de compensation pendant ce qui est désigné comme la « période de référence » dans le règlement, soit du 1^{er} septembre d'une année donnée au 31 août de l'année suivante.

Supposons que la contrepartie locale XYZ avait un montant notionnel brut moyen pour l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois de 75 000 000 000 \$ durant les mois de mars, d'avril et de mai 2022, et que le montant notionnel brut pour l'ensemble de ses dérivés à la fin du mois, combiné à celui des entités du même groupe qui sont des contreparties locales, s'établissait à 525 000 000 000 \$ à la fin du mois de novembre 2021. Puisque *i*) le montant notionnel brut combiné à la fin du mois de 525 000 000 000 \$ dépasse le seuil de 500 000 000 000 \$, que *ii*) cela est survenu durant la période antérieure de 12 mois, et que *iii*) le montant notionnel brut moyen à la fin du mois de 75 000 000 000 \$ pour les mois de mars, d'avril et de mai 2022 excède le seuil de 1 000 000 000 \$, la contrepartie XYZ devra se conformer au règlement à l'égard des dérivés obligatoirement compensables conclus pendant la période de référence débutant le 1^{er} septembre 2022. Inversement, dans le cas où la contrepartie XYZ n'excède pas, à elle seule, le seuil de 1 000 000 000 \$, elle ne sera pas soumise à l'obligation de compensation même si le montant notionnel brut de l'ensemble de ses dérivés en cours à la fin du mois, combiné à celui de toutes les entités du même groupe, excède le seuil de 500 000 000 000 \$.

Qui plus est, dans cet exemple, même si la contrepartie XYZ est soumise à l'obligation de compensation du 1^{er} septembre 2022 au 31 août 2023, mais n'excède plus le seuil de 1 000 000 000 \$ pour les mois de mars, d'avril et de mai 2023, elle n'aura plus à se conformer à l'article 3 durant la période de référence débutant le 1^{er} septembre 2023. Elle devra cependant évaluer si cet article s'applique chaque année. Par conséquent, si elle excède à nouveau le seuil de 1 000 000 000 \$ lors d'une année ultérieure, elle deviendra soumise à cette obligation jusqu'à l'année suivante.

Le calcul du montant notionnel brut prévu aux sous-paragraphes *b* et *c* exclut les dérivés conclus avec des entités du même groupe, lesquels seraient dispensés de l'application de l'article 7 s'ils étaient des dérivés obligatoirement compensables.

Par ailleurs, la contrepartie locale établit si elle excède le seuil prévu à la disposition *ii* du sous-paragraphes *c* en ajoutant au sien le montant notionnel brut de l'ensemble des dérivés en cours de toutes les entités du même groupe qu'elle qui sont également des contreparties locales.

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

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

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

Nous nous attendons à ce que les contreparties visées par le règlement

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

Le statut d'une contrepartie en vertu de ce paragraphe devrait être établi avant la conclusion d'un dérivé obligatoirement compensable. Nous ne nous attendons pas à ce qu'une contrepartie locale compense le dérivé s'il est conclu après la date à laquelle l'obligation de soumettre pour compensation un dérivé obligatoirement compensable lui est applicable, mais avant que l'une des contreparties soit visée par le sous-paragraphe *a*, *b* ou *c*, sauf si le dérivé fait l'objet d'une modification importante après la date à laquelle les deux contreparties sont ainsi visées.

« Paragraphe 2 de l'article 3 – Transition de 90 jours

Ce paragraphe prévoit que seules les opérations sur les dérivés obligatoirement compensables exécutées à compter du 90^e jour suivant la fin du mois au cours duquel la contrepartie locale a excédé la première fois le seuil visé à la disposition *ii* du sous-paragraphe *c* du paragraphe 1 de l'article 3 sont assujetties à ce paragraphe 1. Nous ne voulons pas que les opérations exécutées entre le 1^{er} et le 90^e jour d'assujettissement de la contrepartie locale soient reportées après le 90^e jour.

« Paragraphe 3 de l'article 3 – Soumission à une chambre de compensation réglementée

Nous nous attendons à ce qu'une opération assujettie à l'obligation de compensation par contrepartie centrale soit soumise à une chambre de compensation réglementée dès que possible, mais au plus tard à la fin du jour de son exécution ou, si elle est exécutée après la fermeture des bureaux de la chambre de compensation réglementée, le jour ouvrable suivant.

« Paragraphe 5 de l'article 3 – Conformité de substitution

Ne peut se prévaloir de la conformité de substitution que la contrepartie locale qui est une entité étrangère du même groupe qu'une contrepartie constituée en vertu des lois du territoire intéressé ou dont le siège ou l'établissement principal est situé dans ce territoire et qui est responsable de la totalité ou de la quasi-totalité des passifs de l'entité du même groupe. La contrepartie locale serait tout de même assujettie au règlement, mais ses dérivés obligatoirement compensables, au sens du règlement, pourraient être compensés auprès d'une chambre de compensation en vertu d'une loi étrangère indiquée à l'Annexe B si la contrepartie est assujettie à cette loi et s'y conforme.

Malgré la possibilité d'opérer compensation en vertu d'une loi étrangère indiquée à l'Annexe B, la contrepartie locale est tout de même tenue de respecter ses autres obligations en vertu du règlement, s'il y a lieu, notamment la période de conservation des dossiers. ».

3. Le chapitre 3 de cette instruction générale est modifié :

1° dans l'article 7 :

a) dans le paragraphe 1 :

i) par la suppression du troisième alinéa;

ii) par le remplacement du septième alinéa par le suivant :

« Le sous-paragraphe *d* renvoie aux modalités du dérivé obligatoirement compensable qui n'est pas compensé. Par exemple, un avis d'exécution serait acceptable. »;

b) par l'abrogation des paragraphes 2 et 3;

2° dans l'article 8 :

a) par l'addition, à la fin du deuxième alinéa, de la phrase suivante :

« Nous nous attendons à ce que chaque dérivé modifié ou de remplacement généré par l'exercice soit conclu uniquement aux fins de réduction du risque opérationnel ou de contrepartie et entre les deux mêmes contreparties que celui conclu à l'origine. »;

b) par le remplacement du cinquième alinéa par le suivant :

« Nous nous attendons à ce que les principales modalités (notamment le taux variable de référence, l'échéance maximale et l'échéance moyenne pondérée) du dérivé obligatoirement compensable qui résulte de l'exercice de compression multilatérale de portefeuille soient identiques à celles des dérivés remplacés, hormis la réduction du nombre ou du montant notionnel des dérivés en cours. ».

4. Les chapitres 4 et 6 de cette instruction générale sont remplacés par ce qui suit :

« ANNEXE A – DÉRIVÉS OBLIGATOIREMENT COMPENSABLES

Pour décider si un dérivé ou une catégorie de dérivés sera soumis à la compensation obligatoire par contrepartie centrale, nous tiendrons notamment compte des facteurs suivants :

- le dérivé peut être compensé par une chambre de compensation réglementée;
- le degré de normalisation du dérivé, comme la disponibilité du traitement électronique, l'existence de conventions-cadres, la définition des produits et les confirmations abrégées;
- l'effet de la compensation par contrepartie centrale du dérivé sur l'atténuation du risque systémique, compte tenu de la taille du marché du dérivé et des ressources dont la chambre de compensation réglementée dispose pour le compenser;
- l'éventualité que l'obligation de compenser le dérivé ou la catégorie de dérivés pourrait faire courir un risque excessif aux chambres de compensation réglementées;
- l'encours notionnel des contreparties effectuant des opérations sur le dérivé ou la catégorie de dérivés, la liquidité courante sur le marché pour le dérivé ou la catégorie de dérivés, la concentration des participants actifs sur le marché pour le dérivé ou la catégorie de dérivés et la disponibilité de données fiables et actuelles sur le prix;
- l'existence de tiers fournisseurs de services d'établissement du prix;
- relativement à une chambre de compensation réglementée, l'existence de règles appropriées et de la capacité, de l'expertise et des ressources opérationnelles ainsi que d'une infrastructure de soutien au crédit pour compenser le dérivé à des conditions compatibles avec les modalités importantes et les conventions de négociation selon lesquelles il se négocie;
- la question de savoir si la chambre de compensation réglementée serait en mesure de gérer le risque associé aux dérivés supplémentaires qui pourraient lui être présentés par suite de la décision de les assujettir à l'obligation de compensation obligatoire par contrepartie centrale;

- l'effet sur la concurrence, compte tenu de frais de compensation appropriés, et la question de savoir si la décision d'imposer l'obligation de compensation du dérivé pourrait lui nuire;

- les autres dérivés ou services de compensation de dérivés qui existent dans le même marché;

- l'intérêt public. ».

5. L'Annexe 94-101A1 et l'Annexe 94-101A2 de cette instruction générale sont abrogées.

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

The *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") is publishing amended text, in English and French, of the following Regulation:

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

The Authority is also publishing in this Bulletin amended text, in English and French, of the Amendments to *Policy Statement to Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives*.

In Québec, the Regulation will be made under section 175 of the *Derivatives Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulation. The Policy Statement will be adopted as a policy and will take effect concomitantly with the Regulation.

Additional Information

Further information is available from:

Dominique Martin
Co-Chair, CSA Derivatives Committee
Director, Derivatives Oversight
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4351
Toll-free: 1 877 525-0337
dominique.martin@lautorite.qc.ca

January 27, 2022



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

CSA Notice of Publication

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

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

January 27, 2022

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are adopting:

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

Collectively, the amendments to the Regulation (the **Regulation Amendments**) and to the Policy Statement are referred to as the **Amendments**.

In some jurisdictions, government ministerial approvals are required for the implementation of the Regulation Amendments. Provided all necessary approvals are obtained, the Amendments will come into force on **September 1, 2022**.

The CSA is of the view that the Amendments are necessary to address issues raised by market participants following the CSA's publications for comment of draft amendments to the Regulation and the Policy Statement on October 12, 2017 (the **2017 Draft Amendments**) and on September 3, 2020 (the **2020 Draft Amendments**). The issues relate largely to the scope of market participants that are required to clear an over-the-counter (**OTC**) derivative prescribed in Appendix A to the Regulation through a central clearing counterparty (the **Clearing Requirement**).

Background

The Amendments are a response to feedback received from various market participants and are intended to more effectively and efficiently promote the underlying policy aims of the Regulation.

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

The Clearing Requirement became effective for certain counterparties specified in paragraph 3(1)(a) of the Regulation (*i.e.*, a local counterparty that is a participant of a regulated clearing agency that subscribes for clearing services for the applicable class of derivatives) on the coming-into-force date of the Regulation, and was initially scheduled to become effective for certain other counterparties specified in paragraphs 3(1)(b) and 3(1)(c) on October 4, 2017.

However, in order to facilitate the rule-making process in respect of the 2017 Draft Amendments published for comment on October 12, 2017 and to refine the scope of market participants that are subject to the Clearing Requirement, the CSA jurisdictions (except Ontario) exempted counterparties specified in paragraphs 3(1)(b) and (c) of the Regulation from the Clearing Requirement.¹

The Ontario Securities Commission (the **OSC**) similarly amended the Regulation to extend the effective date of the Clearing Requirement for those counterparties until August 20, 2018.²

While the Clearing Requirement took effect in Ontario on August 20, 2018 for all categories of counterparties specified in subsection 3(1) of the Regulation, OSC staff expressed the view that only counterparties specified under paragraph 3(1)(a) are expected to comply with the Clearing Requirement until the CSA finalizes the amendments to the Regulation to narrow the scope of market participants that would be subject to the Clearing Requirement³.

On September 3, 2020 the CSA published for comment the 2020 Draft Amendments that reflect both the comments received on the 2017 Draft Amendments and further amendments to the Regulation.

We are monitoring changes to benchmark reference rates, including recent updates relating to GBP LIBOR and EONIA, which are currently subject to the Clearing Requirement. We will continue to monitor these developments as they affect trading liquidity and availability of products for clearing, and will assess whether other products are suitable as mandatory clearable derivatives, necessitating resulting changes to the Clearing Requirement.

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

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

³ As explained further in CSA Staff Notice 94-303, on May 31st 2018 the CSA jurisdictions (except Ontario) extended the blanket order relief under Blanket Order 94-501 until the earlier of its revocation or the coming into force of amendments to the Regulation with respect to the scope of counterparties subject to the Clearing Requirement. Since blanket orders were not authorized under Ontario securities law, the OSC was unable to follow the approach of the other CSA jurisdictions.

Summary of changes to the 2020 Draft Amendments

Further to the comments received on the 2020 Draft Amendments, the CSA is adopting the Amendments. The Amendments reflect our consideration of the comments received, as well as our ongoing review of the Regulation's impact on market participants. Minor non-material changes are also being adopted.

(a) Transition period

The Amendments will come into force on September 1, 2022. The transition period will allow participants to amend the relevant documentation relating to the Clearing Requirement and aligns with the commencement of the reference period with respect to the \$1 billion threshold under paragraphs 3(1)(b) and (c).

(b) Removal of the requirement to agree to rely on the intragroup exemption

Because the condition in paragraph 7(1)(b) to have both affiliated entities agree to rely on the intragroup exemption could represent an unnecessary burden for participants, the CSA has taken the view that it is reasonable to consider that reliance on this exemption will be the default position for participants.

(c) Multilateral portfolio compression

The CSA added guidance in the Policy Statement to clarify our expectations regarding the multilateral portfolio compression exemption in the Regulation.

(d) Appendix B Laws, regulations or instruments of foreign jurisdiction applicable for substituted compliance

Appendix B includes the relevant laws and regulations of the United Kingdom to ensure the substituted compliance provision reflects the regulatory changes that have followed the Brexit.

Contents of Annex

The following annex forms part of this CSA Notice:

Annex A Summary of comments and CSA responses.

Questions

If you have questions about this CSA Notice, please contact any of the following:

Dominique Martin
Co-Chair, CSA Derivatives Committee
Director, Derivatives Oversight
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, ext. 4351
dominique.martin@lautorite.qc.ca

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

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

David Shore
Legal Counsel, Securities
Financial and Consumer Services Commission
(New Brunswick)
506 658-3038
david.shore@fcnb.ca

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

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

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel
Alberta Securities Commission
403 355-4864
janice.cherniak@asc.ca

Derek C. Maher
Acting Director, Legal Branch
Financial and Consumer Affairs Authority of
Saskatchewan
306 787-5867
derek.maher2@gov.sk.ca

ANNEX A
SUMMARY OF COMMENTS AND CSA RESPONSES

Section Reference	Issue/Comment	Response
S. 1 – Definitions: Affiliated entity	Two commenters pointed out that an implementation period will be needed to amend the existing ISDA Canadian Clearing Classification Letter and to allow for its exchange between market participants.	Change made. The Amendments will come into force on September 1, 2022.
S. 3 – Duty to clear	A commenter suggested to make drafting changes to the section 3(1) and 3(2) of the Policy Statement.	Changes made.
S. 7 – Intragroup exemption	<p>Two commenters pointed out that the required agreements in paragraphs 7(1)(b) and 7(1)(d) are unnecessary and create an additional burden.</p> <p>One commenter suggested that if the required agreement in paragraph 7(1)(d) was to be kept, the CSA should clarify its expectations.</p>	<p>Change made in paragraph 7(1)(b). The CSA agrees that the reliance on the intragroup exemption should be viewed as the default position for the affiliated counterparties.</p> <p>Change made to the Policy Statement. No change made to paragraph 7(1)(d) of the Regulation. The CSA's intent is that affiliated entities should have their transactions in mandatory clearable derivatives documented. Trade confirmations, for instance, would satisfy this requirement.</p>

List of Commenters

1. Canadian Market Infrastructure Committee
2. International Swaps and Derivatives Association

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

Derivatives Act

(chapter I-14.01, s. 175, 1st par., subpar. (2), (3), (9), (11), (12) and (29))

1. Section 1 of Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives (chapter I-14.01, r. 0.01) is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by inserting, before the definition of the expression “local counterparty”, the following:

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

(b) by inserting, after the definition of the expression “participant”, the following:

““prudentially regulated entity” means a person that is subject to the laws of Canada, a jurisdiction of Canada or a foreign jurisdiction where the head office or principal place of business of an authorized foreign bank named in Schedule III of the Bank Act (S.C. 1991, c. 46) is located, and a political subdivision of that foreign jurisdiction, relating to minimum capital requirements, financial soundness and risk management, or the guidelines of a regulatory authority of Canada or a jurisdiction of Canada relating to minimum capital requirements, financial soundness and risk management;

““reference period” means the period beginning on September 1 in a given year and ending on August 31 of the following year;”;

(2) by replacing paragraph (2) with the following:

“(2) In this Regulation, a person (the first party) is an affiliated entity of another person (the second party) if any of the following apply:

(a) the first party and the second party are consolidated in consolidated financial statements prepared in accordance with one of the following:

(i) IFRS;

(ii) generally accepted accounting principles in the United States of America;

(b) all of the following apply:

(i) the first party and the second party would have been, at the relevant time, required to be consolidated in consolidated financial statements prepared by the first party, the second party or another person, if the consolidated financial statements were prepared in accordance with the principles or standards referred to in subparagraph (a)(i) or (ii);

(ii) neither the first party’s nor the second party’s financial statements, nor the financial statements of the other person, were prepared in accordance with the principles or standards referred to in subparagraph (a)(i) or (ii);

(c) except in British Columbia, the first party and the second party are both prudentially regulated entities and are consolidated for that purpose;

(d) in British Columbia, the first party and the second party are

prudentially regulated entities that are required to report, on a consolidated basis, information relating to minimum capital requirements, financial soundness and risk management.”;

(3) by repealing paragraph (3).

2. Section 3 of the Regulation is amended:

(1) by inserting, before paragraph (1), the following:

“(0.1) Despite subsection 1(2), an investment fund is not an affiliated entity of another person for the purposes of paragraphs (1)(b) and (c) of this section.

“(0.2) Despite subsection 1(2), a person is not an affiliated entity of another person for the purposes of paragraphs (1)(b) and (c) of this section if the following apply:

(a) the person has, as its primary purpose, one of the following:

(i) financing a specific pool or pools of assets;

(ii) providing investors with exposure to a specific set of risks;

(iii) acquiring or investing in real estate or other physical assets;

(b) all the indebtedness incurred by the person whose primary purpose is one set out in subparagraph (a)(i) or (ii), including obligations owing to its counterparty to a derivative, are secured solely by the assets of that person.”;

(2) in paragraph (1):

(a) by replacing subparagraph (ii) of subparagraph (b) with the following:

“(ii) had, for the months of March, April and May preceding the reference period in which the transaction was executed, an average month-end gross notional amount under all outstanding derivatives exceeding \$1 000 000 000 excluding derivatives referred to in paragraph 7(1)(a);”;

(b) by replacing subparagraph (c) with the following:

“(c) the counterparty

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

(ii) had, during the previous 12-month period, a month-end gross notional amount under all outstanding derivatives, combined with each affiliated entity that is a local counterparty in any jurisdiction of Canada, exceeding \$500 000 000 000 excluding derivatives referred to in paragraph 7(1)(a), and

(iii) had, for the months of March, April and May preceding the reference period in which the transaction was executed, an average month-end gross notional amount under all outstanding derivatives exceeding \$1 000 000 000 excluding derivatives referred to in paragraph 7(1)(a).”;

(3) by deleting, in paragraph (2), “(1)(b) or”, “(b)(ii) or (1)” and the words “, as applicable”.

3. Section 6 of the Regulation is amended by replacing the words “the following counterparties” with the words “a counterparty in respect of a mandatory clearable derivative if any counterparty to the mandatory clearable derivative is any of the

following”.

4. Section 7 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by deleting, in the text preceding subparagraph (a), the words “the application of”;

(b) by deleting, in subparagraph (a), “if each of the counterparty and the affiliated entity are consolidated as part of the same audited consolidated financial statements prepared in accordance with “accounting principles” as defined in Regulation 52-107 respecting Acceptable Accounting Principles and Auditing Standards (chapter V-1.1, r. 25)”;

(c) by deleting subparagraph (b);

(2) by repealing paragraphs (2) and (3).

5. Section 8 of the Regulation is amended:

(1) by deleting, in the text preceding subparagraph (a), the words “the application of”;

(2) by replacing paragraph (d) with the following:

“(d) the multilateral portfolio compression exercise involved both counterparties to the mandatory clearable derivative;”;

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

6. Part 4 of the Regulation, including section 10, is repealed.

7. Appendix A and Appendix B of the Regulation are replaced with the following:

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

Interest Rate Swaps

Type	Floating index	Settlement currency	Maturity	Settlement currency type	Optionality	Notional type
Fixed-to-float	CDOR	CAD	28 days to 30 years	Single currency	No	Constant or variable
Fixed-to-float	LIBOR	USD	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Fixed-to-float	EURIBOR	EUR	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Fixed-to-float	LIBOR	GBP	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Basis	LIBOR	USD	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable

Basis	EURIBOR	EUR	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Basis	LIBOR	GBP	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
Overnight index swap	CORRA	CAD	7 days to 2 years	Single currency	No	Constant
Overnight index swap	FedFunds	USD	7 days to 3 years	Single currency	No	Constant
Overnight index swap	EONIA	EUR	7 days to 3 years	Single currency	No	Constant
Overnight index swap	SONIA	GBP	7 days to 3 years	Single currency	No	Constant

Forward Rate Agreements

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

“APPENDIX B LAWS, REGULATIONS OR INSTRUMENTS OF FOREIGN JURISDICTIONS APPLICABLE FOR SUBSTITUTED COMPLIANCE (Subsection 3(5))

Foreign jurisdiction	Laws, regulations or instruments
European Union	Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories, as amended by Regulation (EU) 2019/2099
United Kingdom	Financial Services and Markets Act 2000 (Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories) Regulations 2013 The Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories (Amendment, etc., and Transitional Provision) (EU Exit) Regulations 2020 The Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories (Amendment etc., and Transitional Provision) (EU Exit) (No 2) Regulations 2019 The Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories (Amendment, etc., and Transitional Provision) (EU Exit) Regulations 2019

	<p>The Central Counterparties (Amendment, etc., and Transitional Provision) (EU Exit) Regulations 2018</p> <p>The Technical Standards (European Market Infrastructure Regulation) (EU Exit) (No 2) Instrument 2019</p> <p>The Technical Standards (European Market Infrastructure Regulation) (EU Exit) (No 3) Instrument 2019</p>
United States of America	Clearing Requirement and Related Rules, 17 CFR Part 50

”.

8. Form 94-101F1 and Form 94-101F2 of the Regulation are repealed.

9. (1) Section 7 of this Regulation comes into force on 12 April 2022 and the remaining sections come into force on 1 September 2022.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after:

(a) 12 April 2022, but before 1 September 2022, then Section 7 of this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations; or

(b) 1 September 2022, then this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

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

1. Part 1 of *Policy Statement to Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* is amended by adding the following paragraph:

“Subsection 1(2) – Interpretation of “affiliated entity”

To determine whether two entities are affiliates, the Regulation uses an approach based on the concept of consolidated financial statements under IFRS or U.S. Generally Accepted Accounting Principles (U.S. GAAP). Consequently, two entities whose financial statements are consolidated, or would be consolidated if any financial statements were required, would be considered affiliated entities under the Regulation. We expect corporate groups that do not prepare financial statements in accordance with IFRS or U.S. GAAP to apply the consolidation test under either IFRS or U.S. GAAP to determine whether entities within the corporate group meet the “affiliated entity” interpretation”.

2. Part 2 of the Policy Statement is replaced with the following:

“PART 2 MANDATORY CENTRAL COUNTERPARTY CLEARING

“Subsections 3(0.1) and (0.2) – Exclusion of investment funds and certain entities

An investment fund whose financial statements are consolidated with those of another entity should not be considered an affiliated entity of the other entity for the application of paragraphs 3(1)(b) and (c). Accordingly, the month-end exposure of an investment fund should not be considered when calculating the month-end gross notional amount in accordance with those paragraphs.

However, an investment fund will be subject to the clearing requirements if it, on its own, exceeds the \$500 000 000 000 month-end gross notional amount for all outstanding derivatives.

Similarly, certain structured entities (commonly known as special purpose entities) should not be considered as affiliates for the purpose of paragraphs 3(1)(b) and (c) if they meet the conditions stated in subsection 3(0.2). An entity, including an entity such as a credit card securitization vehicle or an entity created to guarantee interest and principal payments under a covered bond program, that meets the conditions in subsection 3(0.2) would not be an affiliated entity. All obligations of such entities are required to be exclusively secured by their own assets to meet the condition in paragraph 3(0.2)(b). Also, a vehicle created to invest in real estate or an infrastructure that meets the conditions in subparagraph 3(0.2)(a)(iii) would not be an affiliated entity of another entity even if its financial statements are consolidated with the other entity.

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

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

accordance with the terms of the contract after such date.

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

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

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

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

Pursuant to paragraph (c) a local counterparty that had a month-end gross notional amount of outstanding derivatives exceeding the \$500 000 000 000 threshold in subparagraph (c)(ii) must clear a mandatory clearable derivative entered into with another counterparty that meets the criteria under paragraph (a), (b) or (c). In order to determine whether the \$500 000 000 000 threshold in subparagraph (c)(ii) is exceeded, a local counterparty must add the gross notional amount of all outstanding derivatives of its affiliated entities that are also local counterparties, to its own. However, investments funds and consolidated structured entities that meet the criteria under subsections 3(0.1) and (0.2) are not included in the calculation.

Where a local counterparty is a member of a group of affiliated entities that exceeds the \$500 000 000 000 threshold but is not itself a counterparty to derivatives that have an average month-end gross notional amount exceeding the \$1 000 000 000 000 threshold, calculated in accordance with subparagraph (c)(iii), it is not required to clear a mandatory clearable derivative.

A person that exceeds the \$1 000 000 000 notional exposure, calculated according to paragraphs (b) and (c), is required to fulfill the mandatory clearing requirement from September 1 of a given year until August 31 of the next year. This is referred to as the “reference period” in the Regulation.

For example, local counterparty XYZ had an average month-end gross notional amount under all outstanding derivatives of \$75 000 000 000 for the months of March, April and May of 2022. Counterparty XYZ also had, combined with each of its

affiliated entities that are local counterparties, a month-end gross notional amount for all derivatives of \$525 000 000 000 at the end of November 2021. Considering that (i) the aggregated month-end gross notional amount outstanding of \$525 000 000 000 exceeds the \$500 000 000 000 threshold, (ii) it occurred during the previous 12 months, and (iii) the average month-end gross notional amount of \$75 000 000 000 for March, April and May of 2022 exceeds the \$1 000 000 000 threshold, counterparty XYZ will need to comply with the Regulation in respect of mandatory clearable derivatives entered into during the reference period starting September 1, 2022. Conversely, if local counterparty XYZ does not exceed, on its own, the \$1 000 000 000 threshold, it is not subject to clearance even if the aggregated month-end gross notional amount outstanding with all of its affiliated entities exceeds the \$500 000 000 000 threshold.

Furthermore, in the example, even if local counterparty XYZ is subject to mandatory clearing from September 1, 2022 until August 31, 2023, but no longer exceeds the \$1 000 000 000 threshold for the months of March, April and May of 2023, it will no longer be required to comply with section 3 for the next reference period starting September 1, 2023. However, the local counterparty will have to evaluate its application every year. Consequently, if local counterparty XYZ exceeds the \$1 000 000 000 threshold again in a future year, it will become subject to the requirements of the Regulation until the following year.

The calculation of the gross notional amount outstanding under paragraphs (b) and (c) excludes derivatives with affiliated entities, which would be exempted under section 7 if they were mandatory clearable derivatives.

In addition, a local counterparty determines whether it exceeds the threshold in subparagraph (c)(ii) by adding the gross notional amount of all outstanding derivatives of its affiliated entities that are also local counterparties, to its own.

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

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

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

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

The status of a counterparty under this subsection should be determined before entering into a mandatory clearable derivative. We would not expect a local counterparty to clear a mandatory clearable derivative entered into after the date on which the requirement to submit a mandatory clearable derivative for clearing is applicable to that counterparty, but before one of the counterparties was captured under one of paragraphs (a), (b) or (c), unless there is a material amendment to the derivative after the date that both counterparties are so captured.

“Subsection 3(2) – 90-day transition

This subsection provides that only transactions in mandatory clearable derivatives executed on or after the 90th day after the end of the month in which the local counterparty first exceeded the threshold set out in subparagraph 3(1)(c)(ii) are subject to subsection 3(1). We do not intend that transactions executed between the 1st day on which the local counterparty became subject to subsection 3(1) and the 90th day be back-loaded after the 90th day.

“Subsection 3(3) – Submission to a regulated clearing agency

We would expect that a transaction subject to mandatory central counterparty clearing be submitted to a regulated clearing agency as soon as practicable, but no later than the end of the day on which the transaction was executed or if the transaction occurs after business hours of the regulated clearing agency, the next business day.

“Subsection 3(5) – Substituted compliance

Substituted compliance is only available to a local counterparty that is a foreign affiliated entity of a counterparty organized under the laws of the local jurisdiction or with a head office or principal place of business in the local jurisdiction and that is responsible for all or substantially all the liabilities of the affiliated entity. The local counterparty would still be subject to the Regulation, but its mandatory clearable derivatives, as per the definition under the Regulation, may be cleared at a clearing agency pursuant to a foreign law listed in Appendix B if the counterparty is subject to and compliant with that foreign law.

Despite the ability to clear pursuant to a foreign law listed in Appendix B, the local counterparty is still required to fulfill the other requirements in the Regulation, as applicable. This includes the retention period for the record keeping requirement.”.

3. Part 3 of the Policy Statement is amended:**(1) in section 7:****(a) in paragraph (1):**

(i) by deleting the third paragraph;

(ii) by replacing the seventh paragraph with the following:

“Paragraph (d) refers to the terms of the mandatory clearable derivative that is not cleared. A trade confirmation, for instance, would be acceptable.”;

(b) by repealing paragraphs (2) and (3);

(2) in section 8:

(a) by adding, at the end of the second paragraph, the following sentence:

“We expect each amended derivative or replacement derivative generated by the multilateral portfolio compression exercise to be entered into for the sole purpose of reducing operational or counterparty credit risk and that such derivative(s) is (are) entered into between the same two counterparties as the original derivative(s).”;

(b) by replacing the fifth paragraph with the following:

“We would expect that a mandatory clearable derivative resulting from the multilateral portfolio compression exercise would have the same material terms (including the floating index, the maximum maturity of the derivative and the weighted

average maturity of the derivative) as the derivatives that were replaced with the exception of reducing the number or notional amount of outstanding derivatives.”.

4. Parts 4 and 6 of the Policy Statement are replaced with the following:

“APPENDIX A – MANDATORY CLEARABLE DERIVATIVES

In the course of determining whether a derivative or class of derivatives will be subject to mandatory central counterparty clearing, the factors we will consider include the following:

- the derivative is available to be cleared on a regulated clearing agency;
- the level of standardization of the derivative, such as the availability of electronic processing, the existence of master agreements, product definitions and short form confirmations;
- the effect of central clearing of the derivative on the mitigation of systemic risk, taking into account the size of the market for the derivative and the available resources of the regulated clearing agency to clear the derivative;
- whether mandating the derivative or class of derivatives to be cleared would bring undue risk to regulated clearing agencies;
- the outstanding notional amount of the counterparties transacting in the derivative or class of derivatives, the current liquidity in the market for the derivative or class of derivatives, the concentration of participants active in the market for the derivative or class of derivatives, and the availability of reliable and timely pricing data;
- the existence of third-party vendors providing pricing services;
- with regards to a regulated clearing agency, the existence of an appropriate rule framework, and the existence of capacity, operational expertise and resources, and credit support infrastructure to clear the derivative on terms that are consistent with the material terms and trading conventions on which the derivative is traded;
- whether a regulated clearing agency would be able to manage the risk of the additional derivatives that might be submitted due to the mandatory central counterparty clearing requirement determination;
- the effect on competition, taking into account appropriate fees and charges applied to clearing, and whether mandating clearing of the derivative could harm competition;
- alternative derivatives or clearing services co-existing in the same market;
- the public interest.”.

5. Form 94-101F1 and Form 94-101F2 of the Policy Statement are repealed.