

7.

Bourses, chambres de compensation, organismes d'autorégulation et autres entités réglementées

- 7.1 Avis et communiqués
 - 7.2 Réglementation de l'Autorité
 - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
 - 7.4 Autres consultations
 - 7.5 Autres décisions
-

7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

7.2.1 Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 9.3°, 9.5°, 9.6°, 19.1° et 34°, a. 331.2 et 333)

Règlement modifiant le Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés - Phase III

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, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés.*

Vous trouverez également ci-dessous le projet de Modification de *l'Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **28 août 2024**, 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 :

Serge Boisvert
Coordonnateur expert à la réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4358
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 poste 4323
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
roland.geiling@lautorite.qc.ca

Le 30 mai 2024

Canadian Securities
AdministratorsAutorités canadiennes
en valeurs mobilières

Avis de consultation des ACVM

Projet de *Règlement modifiant le Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*

Projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés*

Le 30 mai 2024

Introduction

Aujourd'hui, les autorités en valeurs mobilières (collectivement, les **autorités** ou **nous**) membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM**) de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, de l'Ontario, du Québec, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, du Yukon et des Territoires du Nord-Ouest (les **autorités participantes**) publient les textes suivants pour une période de consultation de 90 jours :

- un projet de *Règlement modifiant le Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* (le **règlement**);
- un projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* (l'**instruction générale**).

Le texte du projet de modification du règlement et du projet de modification de l'instruction générale est publié avec le présent avis et peut être consulté sur les sites Web des autorités participantes, notamment les suivantes :

lautorite.qc.ca
asc.ca
besc.bc.ca
nssc.novascotia.ca
fcnb.ca
osc.ca
fcaa.gov.sk.ca
yukon.ca
justice.gov.nt.ca

-2-

Le présent avis a pour objet de lancer une consultation sur le projet de modification du règlement et celui de l'instruction générale. Nous invitons les intéressés à les commenter et à répondre aux questions formulées dans l'Annexe C.

Contexte

À l'heure actuelle, le règlement prévoit un régime général de désignation et de réglementation d'indices de référence et de leurs administrateurs, ainsi que de réglementation des contributeurs d'indice de référence et de certains utilisateurs de ces indices.

Les autorités ayant pris le règlement ont aussi conclu un protocole d'entente (le **protocole**)¹ concernant la surveillance des indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés, y compris le traitement des demandes de désignation. Le protocole prévoit les modalités de coopération et de coordination des efforts des autorités en ce sens, afin de garantir la cohérence, l'efficacité et l'efficacité de la surveillance globale, ainsi que le traitement efficient et efficace des demandes.

Jusqu'à maintenant, l'Autorité des marchés financiers (l'**Autorité**) et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**) ont chacune désigné :

- le taux Canadian Dollar Offered Rate (le **taux CDOR**)² à titre d'indice de référence essentiel désigné et de taux d'intérêt de référence désigné, et Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (**RBSL**), comme son administrateur pour l'application du règlement;
- le taux CORRA à terme à titre de taux d'intérêt de référence désigné, et CanDeal Benchmark Administration Services Inc. en tant que son administrateur pour l'application du règlement.

En vertu du protocole, l'Autorité et la CVMO sont les autorités coresponsables de ces indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés. Pour le moment, aucune autre autorité n'a désigné de tel indice ou administrateur.

Objet

Le projet de modification du règlement transformera les obligations imposées par celui-ci relativement aux rapports d'assurance (les **obligations modifiées**).

¹ Un exemplaire du protocole est affiché au https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/professionnels/structures-marche/indice-reference/protocole-entente-indices-reference-administrateurs-designes_fr.pdf

² Ce taux ne sera plus publié après le 28 juin 2024. On s'attend à ce que les participants au marché utilisent le taux Canadian Overnight Repo Rate Average (le **taux CORRA**) comme taux de remplacement pour la plupart des instruments qui se fondent actuellement sur le taux CDOR. Le taux CORRA est un taux d'intérêt de référence administré par la Banque du Canada. Il ne remplacera le taux CDOR que pour certains instruments (son usage sera limité, au moyen d'accords de licence, aux opérations de crédit commercial, aux prêts et aux produits dérivés connexes).

-3-

Les obligations modifiées visent à résoudre les problèmes techniques qu'ont rencontré les cabinets d'experts-comptables chargés de préparer des rapports d'assurance en 2022 pour RSBL, à titre d'administrateur d'indice de référence désigné du taux CDOR, et pour les six banques canadiennes qui en sont les contributrices.

- Ces problèmes techniques résidaient dans la façon dont le règlement définissait l'expression « rapport d'assurance limitée » et faisait mention des Normes canadiennes de missions de certification 3000, 3001, 3530 et 3531.
- Bien qu'en 2022, le personnel des ACVM ait indiqué aux cabinets d'experts-comptables des manières de résoudre les problèmes techniques pour ainsi leur permettre de préparer les rapports d'assurance de l'année, il est proposé aujourd'hui de modifier les obligations relatives à ces rapports afin de réduire l'incertitude pour les parties tenues de les établir.
- Nous avons fait en sorte que les obligations modifiées fonctionneront également pour les cabinets d'experts-comptables qui appliquent la Norme internationale de missions d'assurance 3000.

Par ailleurs, les obligations modifiées s'appliqueraient à tout indice de référence désigné qui n'est pas un indice de référence de marchandises désigné, un indice de référence essentiel désigné ou un taux d'intérêt de référence désigné (par exemple, si une autorité devait désigner un indice de référence de cryptoactifs qui n'est pas un indice de référence de marchandises ou un taux à terme de référence qui n'est pas un taux d'intérêt de référence).

Résumé du projet de modification du règlement et du projet de modification de l'instruction générale

Les projet de modification du règlement et de l'instruction générale sont publiés avec le présent avis.

Obligations modifiées en matière de rapports d'assurance

Nous proposons de modifier les dispositions relatives aux rapports d'assurance du règlement qui s'appliquent aux indices de référence de marchandises désignés, aux indices de référence essentiels désignés et aux taux d'intérêt de référence désignés.

- À cette fin, nous proposons de supprimer et de remplacer certaines définitions, et d'en introduire de nouvelles.
- L'Annexe A du présent avis renferme des renseignements contextuels et de plus amples détails concernant les obligations modifiées.

Nous préconisons par ailleurs l'ajout d'une disposition relative aux rapports d'assurance dans le règlement (soit le nouvel article 13.1), qui s'appliquerait à tout indice de référence désigné qui n'est ni un indice de référence de marchandises désigné, ni un indice de référence essentiel désigné, ni un taux d'intérêt de référence désigné (par exemple, si une autorité devait désigner un indice de référence de cryptoactifs qui n'est pas un indice de référence de marchandises ou un taux à terme de référence qui n'est pas un taux d'intérêt de référence). L'Annexe B du présent avis renferme des renseignements contextuels concernant ce nouvel article.

-4-

Nous proposons également d'apporter des modifications à l'instruction générale qui tiennent compte des obligations modifiées.

Autres

Les projets de modification du règlement et de l'instruction générale comprennent également certaines précisions à d'autres passages du règlement et de l'instruction générale, respectivement.

Coûts et avantages prévus du projet de modification du règlement et du projet de modification de l'instruction générale

À l'instar des dispositions actuelles du règlement et de l'instruction générale, le projet de modification du règlement et celui de l'instruction générale ne s'appliqueraient qu'à un indice de référence qui est désigné par voie de décision d'une autorité.

Globalement, les autorités sont d'avis que les coûts réglementaires associés à ces projets de modification sont proportionnels aux avantages qui en découleraient pour les participants au marché visés et le marché canadien dans son ensemble.

Documents non publiés

Pour rédiger ces projets de modification, nous n'avons utilisé aucune étude ni aucun document ou rapport important non publié.

Points d'intérêt local

Le cas échéant, d'autres renseignements exigés par la législation en valeurs mobilières locale sont publiés en annexe au présent avis.

Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter le projet de modification du règlement et le projet de modification de l'instruction générale ainsi qu'à répondre aux questions contenues dans l'Annexe C du présent avis. Veuillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le 28 août 2024. Veuillez les envoyer par courriel, et les fournir en format Microsoft Word.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au asc.ca, sur celui de l'Autorité à lautorite.qc.ca et sur celui de la CVMO au osc.ca. Nous invitons donc les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe qu'ils précisent en quel nom le mémoire est présenté.

-5-

Veillez adresser vos commentaires aux membres des ACVM suivants :

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Autorité des marchés financiers
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Nova Scotia Securities Commission
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest

Veillez **n'**envoyer vos commentaires **qu'**aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités participantes.

M^e Philippe Lebel
Secrétaire et directeur général des affaires juridiques
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour PwC
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
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
comment@osc.gov.on.ca

Contenu des annexes :

Le présent avis comprend les annexes suivantes :

- Annexe A : Renseignements contextuels sur les obligations modifiées en matière de rapports d'assurance
- Annexe B : Renseignements contextuels sur le projet d'article 13.1 du règlement
- Annexe C : Questions des autorités sur les projets de modification

-6-

Questions

Veuillez adresser vos questions à l'une des personnes suivantes :

Serge Boisvert
Coordonnateur expert à la réglementation
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4358
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Analyste en produits dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 poste 4323
roland.geiling@lautorite.qc.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

Melissa Taylor
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 596-4295
mtaylor@osc.gov.on.ca

Darren Sutherland
Senior Accountant, Corporate Finance
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8234
dsutherland@osc.gov.on.ca

Harvey Steblyk
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 297-2468
harvey.steblyk@asc.ca

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 585-6271
janice.cherniak@asc.ca

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

Faisal Kirmani
Senior Analyst, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6846
fkirmani@bcsc.bc.ca

-7-

ANNEXE A

RENSEIGNEMENTS CONTEXTUELS SUR LES OBLIGATIONS MODIFIÉES EN
MATIÈRE DE RAPPORTS D'ASSURANCE

Les obligations modifiées visent à résoudre certains problèmes techniques qu'ont rencontré les cabinets d'experts-comptables lors de la préparation, en 2022, des rapports d'assurance exigés actuellement en vertu du règlement pour RSBL, à titre d'administrateur d'indice de référence désigné du taux CDOR, et pour les six banques canadiennes qui en sont les contributrices.

Problème n°1 – Nature du rapport d'assurance

Le premier problème consistait à déterminer la Norme canadienne de missions de certification (soit les NCMC 3000, 3001, 3530 et 3531) qu'il convenait d'appliquer, compte tenu du libellé du règlement.

Ce problème a été soulevé par des cabinets d'experts-comptables lors de la préparation des rapports d'assurance pour les contributeurs d'indice de référence du taux CDOR conformément au règlement.

- Au moment pertinent, les cabinets d'experts-comptables établissaient un rapport d'assurance conformément au paragraphe *a* de la définition actuelle de l'expression « rapport d'assurance limitée ».
- Ils souhaitaient appliquer les normes canadiennes de certification afin d'effectuer une mission relative aux contrôles internes de la conformité aux obligations prévues par le règlement (soit la NCMC 3000), en phase avec la pratique ayant évolué aux États-Unis qui consiste à appliquer la Norme ISAE 3000, mais ne pouvaient le faire pour deux raisons :
 - tout d'abord, selon le règlement, la NCMC 3000 ne peut être appliquée de façon indépendante (en particulier, le paragraphe *a* de la définition de « rapport d'assurance limitée » prévoit l'établissement d'un rapport conformément à la NCMC 3000 ainsi qu'à la NCMC 3530);
 - ensuite, même si le règlement permettait que la NCMC 3000 soit suivie seule, il prévoit des rapports d'assurance sur la conformité à des obligations spécifiques qui sont visées par la NCMC 3530 (norme qui traite des rapports sur les contrôles internes de la conformité).
- Ils ont également soulevé la question de savoir si le rapport d'assurance souhaité avait les objectifs suivants :
 - constituer un « rapport d'assurance sur l'efficacité des contrôles de la conformité » plutôt qu'un « rapport d'assurance sur la conformité à des dispositions précises »;
 - exiger la mise à l'essai des contrôles « au cours d'une période » plutôt qu'à un « moment donné ».
- Au moment pertinent, le personnel des ACVM les a informés qu'il accepterait un rapport d'assurance limitée établi uniquement en vertu de la NCMC 3000, malgré la définition

-8-

donnée à cette expression dans le règlement. Aussi le projet de modification du règlement vise-t-il à répondre à cet enjeu.

Exposé détaillé

En règle générale, en ce qui a trait aux contrôles, l'expert-comptable a tendance à faire référence à la « conception » et à la « mise en place » ainsi qu'à « l'efficacité du fonctionnement » des contrôles.

- Pour procurer une assurance relativement à la conception et à la mise en place, l'expert-comptable devrait généralement examiner la description du contrôle (conception), effectuer des demandes d'informations, et procéder ensuite à un test de cheminement du contrôle pour s'assurer que sa mise en place est en phase avec sa conception (mise en place).
- L'efficacité du fonctionnement est ensuite évaluée au moyen d'un échantillon de tests pour veiller à ce que le contrôle fonctionne tel qu'il a été conçu au cours d'une période.

Les « rapports d'assurance limitée » que la CVMO et l'Autorité ont reçus en 2022 pour RBSL et pour les contributeurs du taux CDOR ne portaient que sur l'assurance relativement à la conception et à la mise en place, et non à l'efficacité du fonctionnement. Ainsi, les rapports d'assurance pour les contributeurs fournissaient l'assurance limitée que la description des contrôles mis en place faite par la direction était appropriée, et que la conception des contrôles permettait l'atteinte des objectifs en la matière énoncés dans les diverses obligations prévues dans la méthodologie afférente au taux CDOR ainsi que dans le règlement. De plus, ces rapports ne visaient qu'un moment précis.

Sur le plan de la réglementation et dans la perspective d'une meilleure surveillance réglementaire, il serait préférable que les autorités en valeurs mobilières reçoivent des « rapports d'assurance raisonnable » donnant aussi une assurance sur l'efficacité du fonctionnement des contrôles et comportant leur mise à l'essai au cours d'une période.

Solution proposée dans le projet de modification du règlement

Conformément au projet de modification du règlement, l'objectif souhaité est que le rapport d'assurance porte sur l'« efficacité des contrôles » plutôt que sur la « conformité ».

En particulier, ce projet de modification comprend une définition de l'expression « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles » (qui utilise la définition de « Manuel de CPA Canada »³ au sens du *Règlement 14-101 sur les définitions*). En ce moment, si un tel rapport était établi conformément au Manuel de CPA Canada, il le serait conformément à la NCMC 3000. Nous proposons donc de supprimer la définition de « NCMC 3000 » du règlement. De même,

³ Le Manuel de CPA Canada prévoit un certain nombre de Normes canadiennes de missions de certification (les NCMC).

- À l'heure actuelle, la NCMC applicable au « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles » serait la NCMC 3000.
- Nous avons cependant proposé l'utilisation de l'expression « Manuel de CPA Canada » dans le Règlement 25-102 afin d'offrir une certaine souplesse dans l'avenir (de sorte qu'il ne sera pas nécessaire de le modifier si le Conseil des normes internationales d'audit et d'assurance venait à modifier la ou les normes en la matière qui s'appliqueraient à ce type de rapport).

-9-

nous suggérons d'en retirer la définition de « Norme ISAE 3000 » et de la remplacer par une mention des « Normes internationales de missions d'assurance »⁴ dans la définition de « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles ».

Nous tenons par ailleurs à souligner ce qui suit :

- Puisque notre objectif est d'obtenir une assurance sur l'efficacité des contrôles, nous avons proposé de retirer la possibilité de fournir un « rapport d'assurance limitée ». Dans une mission d'assurance limitée, le professionnel ne fait qu'obtenir suffisamment de preuves pour exprimer un avis de forme négative et conclure qu'il « n'a rien relevé » qui lui porte à croire qu'il y a une erreur ou une inexactitude (dans ce cas, qu'un contrôle n'est pas conçu ou mis en place adéquatement). Le rapport d'assurance limitée prévu par les dispositions actuelles du règlement consiste en une évaluation ponctuelle.
- Pour évaluer l'efficacité d'un contrôle, le professionnel doit le mettre à l'essai afin de déterminer s'il est conçu et mis en place et qu'il fonctionne comme prévu au cours d'une période appropriée, de manière à avoir une base suffisante pour exprimer un avis de forme positive sur le sujet et conclure que les contrôles sont conçus et fonctionnent efficacement, ce qui sortirait du cadre du rapport d'assurance limitée.
- Le projet de modification du règlement tient compte du fait qu'un « rapport d'assurance raisonnable » sur l'efficacité du fonctionnement des contrôles s'échelonne sur une période donnée⁵.

⁴ Nous faisons remarquer que le document intitulé « International Framework for Assurance Standards » renvoie aux Normes internationales de missions d'assurance (les ISAE), accessible à l'adresse suivante :

<https://www.ifac.org/flysystem/azure-private/publications/files/B002%202013%20IAASB%20Handbook%20Framework.pdf>

- Le Conseil des normes internationales d'audit et d'assurance a publié un certain nombre de normes ISAE. Se reporter, par exemple, au document suivant : <https://www.icaew.com/technical/audit-and-assurance/assurance/standards-and-guidance>
- À l'heure actuelle, l'ISAE applicable au « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles » serait l'ISAE 3000.
- Nous proposons cependant l'utilisation de l'expression « Normes internationales de missions d'assurance » dans le Règlement 25-102 afin d'offrir une certaine souplesse dans l'avenir (de sorte qu'il ne sera pas nécessaire de le modifier si le Conseil des normes internationales d'audit et d'assurance venait à modifier la ou les normes en la matière qui s'appliqueraient à ce type de rapport).

⁵ La définition proposée de « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles » fait mention de « la période applicable », laquelle est prévue dans les dispositions modifiées suivantes, selon le cas : le paragraphe 4 des articles 13.1 et 32, le paragraphe 3 de l'article 33, le paragraphe 4 de l'article 36, le paragraphe 3 de l'article 37 ainsi que le paragraphe 4 des articles 38 et 40.13.

Certains articles modifiés disposent que, pour le premier rapport d'assurance relatif à un indice de référence désigné, la période applicable est de trois mois, comme le prévoient les dispositions modifiées suivantes, selon le cas : le sous-paragraphe a du paragraphe 4 des articles 13.1, 32, 36, 38 et 40.13.

- Cette période abrégée de trois mois a pour objectif de reconnaître que l'administrateur d'indice de référence désigné peut avoir besoin de temps pour établir et mettre en place les politiques, les procédures et les contrôles prévus par le Règlement 25-102 au cours des 12 premiers mois après leur conception ainsi que pour corriger les bogues.
- Nous proposons de n'exiger un rapport d'assurance qu'après la correction des bogues par l'administrateur d'indice de référence désigné, soit dans les trois derniers mois de la période de 12 mois en question.

-10-

- Nous avons également proposé de supprimer les mentions de la NCMC 3001 puisque les missions effectuées selon celle-ci s'appliquent aux missions d'appréciation directe dans lesquelles l'entité ne fait aucune assertion quant à la conformité de sa performance à des critères appropriés. Comme le règlement exige que l'administrateur d'indice de référence désigné ou le contributeur d'indice de référence fasse une assertion externe et obtienne un rapport d'assurance qu'il doit transmettre aux autorités en valeurs mobilières, il semble que la NCMC 3001 ne s'appliquerait jamais.
- Nous avons aussi proposé d'éliminer les mentions de la NCMC 3530 et de la NCMC 3531 puisqu'on y prévoyait des « rapports d'assurance sur la conformité » plutôt qu'un « rapport d'assurance sur l'efficacité des contrôles ».
- Nous sommes conscients que le projet de modification du règlement est plus précis sur ces questions que ne l'est la réglementation des indices de référence dans l'Union européenne et au Royaume-Uni.
- Nous reconnaissons par ailleurs qu'il est relativement plus laborieux d'établir un « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles » qu'un rapport d'assurance limitée. Nous jugeons toutefois que ces obligations ne sont pas excessives pour les parties concernées. De surcroît, il faut souligner que les obligations modifiées ne s'appliqueraient qu'à l'égard d'un indice de référence désigné par voie de décision d'une autorité.

Problème n° 2 – Moment de la délivrance du rapport d'assurance par l'expert-comptable

Si les dispositions actuelles du règlement précisent le moment où l'administrateur d'indice de référence désigné ou le contributeur d'indice de référence doit engager un cabinet d'experts-comptables pour établir le rapport d'assurance qui y est exigé⁶, elles n'indiquent pas le moment où ce rapport doit être fourni.

Au moment pertinent, le personnel des ACVM a informé les parties assujetties aux obligations en matière de rapports d'assurance en vertu du règlement que le rapport devait être préparé dans les 90 jours suivant la fin de la période applicable. Aussi le projet de modification du règlement vise-t-il à répondre à cet enjeu.

Si un rapport d'assurance est requis tous les 24 mois, l'expert-comptable ne tient compte que des 12 derniers mois, comme le prévoient les dispositions modifiées suivantes, selon le cas : le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4 des articles 13.1, 36 et 38.

⁶ Le moment où l'administrateur d'indice de référence désigné ou le contributeur d'indice de référence doit engager un cabinet d'experts-comptables pour établir un rapport d'assurance exigé par le Règlement 25-102 est prévu par les dispositions modifiées suivantes, selon le cas : le paragraphe 2 des articles 13.1, 32, 36, 38 et 40.13. Des délais différents s'appliquent pour le rapport visé aux dispositions modifiées suivantes : le paragraphe 2 des articles 33 et 37.

Nous proposons d'ajouter dans l'instruction générale des indications précisant que la mention de la « période de 12 mois » dans le paragraphe 2 des articles 32 et 40.13 du règlement vise toute période de 12 mois consécutifs qui n'a pas nécessairement à correspondre à une année civile ou à un exercice d'un administrateur d'indice de référence désigné.

-11-

Solution proposée dans le projet de modification du règlement

Le projet de modification du règlement précise le délai de délivrance du rapport d'assurance par l'expert-comptable (soit 90 jours suivant la fin de la période applicable)⁷.

⁷ L'obligation pour un expert-comptable de transmettre le rapport à l'administrateur d'indice de référence désigné ou au contributeur d'indice de référence dans un délai de 90 jours est prévue dans les dispositions modifiées suivantes, selon le cas : le paragraphe 3 des articles 13.1 et 32, le paragraphe 2 de l'article 33, le paragraphe 3 de l'article 36, le paragraphe 2 de l'article 37, le paragraphe 3 de l'article 38 et le paragraphe 4 de l'article 40.13.

Le projet de modification du règlement exige en outre que le rapport d'assurance soit transmis à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable concerné (chacune, une **autorité concernée**) dans un délai de « 100 jours » en vertu des dispositions modifiées suivantes, selon le cas : le paragraphe 5 des articles 13.1 et 32, le paragraphe 4 de l'article 33, le paragraphe 5 de l'article 36, le paragraphe 4 de l'article 37 ainsi que le paragraphe 5 des articles 38 et 40.13. Selon ces dispositions, l'administrateur d'indice de référence désigné ou le contributeur d'indice de référence dispose d'un délai de 10 jours après la réception du rapport de l'expert-comptable conformément aux dispositions applicables pour le transmettre à l'autorité concernée. Si l'expert-comptable transmet ce rapport moins de 90 jours suivant la fin de la période de 12 mois visée au paragraphe 2, le délai de « 100 jours » s'applique tout de même pour la transmission à l'autorité concernée. On vise ici à ce que cette dernière reçoive le rapport à l'intérieur d'un « délai fixe ».

-12-

ANNEXE B**RENSEIGNEMENTS CONTEXTUELS SUR LE PROJET D'ARTICLE 13.1 DU
RÈGLEMENT****Contexte**

Les dispositions relatives aux rapports d'assurance actuellement prévues par le règlement ne s'appliquent qu'aux indices de référence de marchandises désignés, aux indices de référence essentiels désignés et aux taux d'intérêt de référence désignés.

Le projet de modification du règlement vient ajouter une disposition relative aux rapports d'assurance (soit le projet d'article 13.1 du règlement) qui s'appliquerait à tout autre indice de référence désigné par voie de décision d'une autorité (par exemple, un indice de référence de cryptoactifs qui n'est pas un indice de référence de marchandises ou un taux à terme de référence qui n'est pas un taux d'intérêt de référence)⁸.

En particulier, vu les risques extrêmement publicisés inhérents au marché et aux plateformes de négociation de cryptoactifs, le projet de modification du règlement dispose que tout indice de référence de cryptoactifs éventuellement désigné comme un « indice de référence désigné » par une autorité devrait être assujéti à l'obligation relative aux rapports d'assurance afin d'atténuer pareils risques.

Indices de référence de cryptoactifs

La mouture actuelle du règlement renferme une disposition portant sur les rapports d'assurance qui s'appliquerait à un indice de référence de marchandises désigné. Si certains cryptoactifs peuvent être assimilables à des marchandises, d'autres peuvent toutefois ne pas être considérés comme telles (par exemple, dans certains territoires, certains cryptoactifs peuvent constituer des titres⁹ et non des marchandises). Par conséquent, les indices de référence de cryptoactifs ne correspondraient pas tous à des indices de référence de marchandises. Il se pourrait également qu'un indice de référence de cryptoactifs ne puisse être classé comme un « taux d'intérêt de référence désigné » ou un « indice de référence essentiel désigné ».

⁸ À l'instar des autres obligations modifiées, le projet d'article 13.1 exigera un « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles ». Pour en savoir davantage, se reporter à l'Annexe A.

⁹ Le personnel des ACVM est d'avis que les cryptoactifs arrimés à une valeur peuvent constituer des titres et/ou des dérivés et que ceux adossés à une monnaie fiduciaire répondent généralement à la définition de « titre » ou de « valeur mobilière » ou de « dérivé » dans la législation applicable de plusieurs territoires. Se reporter à l'Avis 21-332 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, *Plateformes de négociation de cryptoactifs : engagements préalables à l'inscription – Changements visant à rehausser la protection des investisseurs canadiens* à l'adresse suivante : <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilières/0-avis-acvm-staff/2023/2023fev22-21-332-avis-acvm-fr.pdf>

-13-

ANNEXE C**QUESTIONS DES AUTORITÉS SUR LE PROJET DE MODIFICATION DU
RÈGLEMENT****Obligations modifiées en matière de rapports d'assurance**

- 1 Conformément au projet de modification du règlement, un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles doit indiquer si ceux-ci ont fonctionné de façon efficace au cours de « la période applicable ». Pour le premier rapport à fournir relativement à un indice de référence essentiel désigné ou un taux d'intérêt de référence désigné, la période applicable correspond à une période rétrospective de trois mois. Est-elle appropriée?
2. Les projets de paragraphe 2 des articles 33 et 37 du règlement prévoient que le contributeur d'indice de référence doit veiller à ce que l'expert-comptable lui fournisse le rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles dans les 90 jours suivant la demande du comité de surveillance. Ce délai est-il suffisant? Devrait-il être abrégé¹⁰?

Nouvelle disposition relative aux rapports d'assurance

3. Mise en contexte :
 - les dispositions relatives aux rapports d'assurance incluses dans la version actuelle du règlement ne s'appliquent qu'aux indices de référence de marchandises désignés, aux indices de référence essentiels désignés et aux taux d'intérêt de référence désignés;
 - le projet de modification du règlement vient ajouter une disposition relativement à ces rapports (soit le projet d'article 13.1) qui s'appliquerait à tout autre indice de référence désigné par voie de décision d'une autorité (par exemple, un indice de référence de cryptoactifs qui n'est pas un indice de référence de marchandises ou un taux à terme de référence qui n'est pas un taux d'intérêt de référence).

Dans ce contexte :

- a) croyez-vous que le projet d'article 13.1 du règlement est approprié?
 - b) proposeriez-vous un autre type de rapport d'assurance qui pourrait convenir davantage à un indice de référence de cryptoactifs tout en procurant un degré suffisant d'assurance à l'expert-comptable pour se prononcer sur l'efficacité du fonctionnement des contrôles?
4. Quels sont les problèmes auxquels les cabinets d'experts-comptables pourraient être confrontés dans la délivrance d'un rapport d'assurance sur un indice de référence de cryptoactifs et qu'ils ne rencontreraient pas s'il s'agissait d'un indice de référence de marchandises ou d'un taux d'intérêt de référence?

¹⁰ Il a été suggéré qu'un délai plus court pouvait être approprié dans certains cas où le comité de surveillance demande un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles à la suite de l'émergence d'un problème ou d'un enjeu important qu'il a découvert ou dont il a appris l'existence.

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 25-102 SUR LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET ADMINISTRATEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉS

Loi sur les valeurs mobilières

(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 3°, 9.3°, 9.5°, 9.6°, 19.1° et 34°, et a. 333)

1. L'article 1 du Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés (chapitre V-1.1, r. 8.2) est modifié, dans le paragraphe 1 :

1° par la suppression des définitions de « NCMC 3000 », de « NCMC 3001 », de « NCMC 3530 », de « NCMC 3531 » et de « Norme ISAE 3000 »;

2° par l'insertion, dans la définition de « obligations visées » et après ce qui précède le sous-paragraphe *a*, du suivant :

« *a.0)* les sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 1 de l'article 13.1; »;

3° par le remplacement des définitions de « rapport d'assurance limitée sur la conformité » et de « rapport d'assurance raisonnable sur la conformité » par la suivante :

« « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles » : le rapport préparé selon une assurance raisonnable qui remplit les critères suivants :

a) il est établi par un expert-comptable et porte sur la déclaration d'une personne physique ou de la direction d'une personne, selon le cas, qui réunit les conditions suivantes :

i) elle a trait à la description, à la conception et à la mise en place de politiques, de procédures et de contrôles par la personne physique ou la direction à l'égard des obligations visées applicables;

ii) elle indique si ces politiques, procédures et contrôles ont fonctionné de façon efficace au cours de la période applicable;

b) il est établi conformément à l'un des référentiels suivants :

i) le Manuel de CPA Canada;

ii) les Normes internationales de missions d'assurance établies par le Conseil des normes internationales d'audit et d'assurance, et leurs modifications; ».

2. L'article 5 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, de « , ainsi qu'aux rapports d'assurance limitée sur la conformité et aux rapports d'assurance raisonnable sur la conformité établis par un expert-comptable » par « ainsi qu'aux rapports d'assurance raisonnable sur les contrôles ».

3. L'article 7 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans les sous-paragraphe *f* et *g* du paragraphe 8, de « rapport d'assurance limitée sur la conformité ou rapport d'assurance raisonnable sur la conformité établi par un expert-comptable » par « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles ».

4. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 13, du suivant :

« Rapport d'assurance sur l'administrateur d'indice de référence désigné

13.1. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles à l'égard de chaque indice de référence désigné qu'il administre qui n'est pas un indice de référence essentiel désigné, un taux d'intérêt de référence désigné ou un indice de référence de marchandises désigné, concernant son respect des éléments suivants :

a) les articles 5, 8 à 16 et 26;

b) la méthodologie de l'indice de référence désigné.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce que le mandat confié à l'expert-comptable visé au paragraphe 1 soit exécuté dans les délais suivants :

a) pour le premier mandat, dans les 12 mois suivant la désignation de l'indice de référence;

b) pour tout mandat subséquent, une fois par période de 24 mois.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné exige de l'expert-comptable qu'il lui fournisse le rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles dans les 90 jours suivant la fin de la période de 12 ou 24 mois visée au paragraphe 2.

4) Pour l'application du paragraphe 1, la période applicable au rapport est la suivante :

a) dans le cas du premier rapport, la période commençant trois mois avant la fin de la période de 12 mois visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci;

b) dans le cas de tout rapport subséquent, la période commençant 12 mois avant la fin de la période de 24 mois visée au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci.

5) L'administrateur d'indice de référence désigné publie le rapport et en transmet un exemplaire à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières dans les 100 jours suivant la fin de la période de 12 ou 24 mois visée au paragraphe 2. ».

5. Les articles 32 et 33 de ce règlement sont remplacés par les suivants :

« Rapport d'assurance sur l'administrateur d'indice de référence désigné

32. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles à l'égard de chaque indice de référence essentiel désigné qu'il administre, concernant son respect des éléments suivants :

a) les articles 5, 8 à 16 et 26;

b) la méthodologie de l'indice de référence essentiel désigné.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce que le mandat confié à l'expert-comptable visé au paragraphe 1 soit exécuté une fois par période de 12 mois.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné exige de l'expert-comptable qu'il lui fournisse le rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles dans les 90 jours suivant la fin de la période de 12 mois visée au paragraphe 2.

4) Pour l'application du paragraphe 1, la période applicable au rapport est la suivante :

a) dans le cas du premier rapport, la période commençant trois mois avant la fin de la période de 12 mois visée au paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci;

b) dans le cas de tout rapport subséquent, la période commençant le premier jour de la période de 12 mois visée au paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci.

5) L'administrateur d'indice de référence désigné publie le rapport et en transmet un exemplaire à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières dans les 100 jours suivant la fin de la période de 12 mois visée au paragraphe 2.

« Rapport d'assurance sur le contributeur d'indice de référence demandé par le comité de surveillance »

33. 1) Si le comité de surveillance visé à l'article 7 le demande en raison de préoccupations liées à un contributeur d'indice de référence contribuant à un indice de référence essentiel désigné, ce contributeur engage un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles concernant son respect des éléments suivants :

- a) l'article 24;
- b) la méthodologie de l'indice de référence essentiel désigné.

2) Le contributeur d'indice de référence exige de l'expert-comptable qu'il lui fournisse le rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles dans les 90 jours suivant la demande du comité de surveillance visée au paragraphe 1.

3) Pour l'application du paragraphe 1, la période applicable au rapport est de trois, six, neuf ou 12 mois, telle qu'elle est précisée dans la demande du comité de surveillance.

4) Le contributeur d'indice de référence transmet un exemplaire du rapport aux destinataires suivants dans les 100 jours suivant la demande du comité de surveillance visée au paragraphe 1 :

- a) le comité de surveillance;
- b) le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné;
- c) l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières. ».

6. Les articles 36 à 38 de ce règlement sont remplacés par les suivants :

« Rapport d'assurance sur l'administrateur d'indice de référence désigné »

36. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles à l'égard de chaque taux d'intérêt de référence désigné qu'il administre, concernant son respect des éléments suivants :

- a) les articles 5, 8 à 16, 26 et 34;
- b) la méthodologie du taux d'intérêt de référence désigné.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce que le mandat confié à l'expert-comptable visé au paragraphe 1 soit exécuté dans les délais suivants :

- a) pour le premier mandat, dans le délai suivant :
 - i) dans le cas d'un taux d'intérêt de référence désigné avec un contributeur d'indice de référence, dans les six mois suivant la plus éloignée des dates suivantes :
 - A) l'instauration du code de conduite des contributeurs d'indice de référence visé à l'article 23;
 - B) la désignation du taux;
 - ii) dans le cas d'un taux d'intérêt de référence désigné sans contributeur d'indice de référence, dans les 12 mois suivant la désignation du taux;
- b) pour tout mandat subséquent, une fois par période de 24 mois.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné exige de l'expert-comptable qu'il lui fournisse le rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles dans les 90 jours suivant la fin de la période de six, 12 ou 24 mois visée au paragraphe 2.

4) Pour l'application du paragraphe 1, la période applicable au rapport est la suivante :

a) dans le cas du premier rapport, la période commençant trois mois avant la fin de la période de six ou 12 mois visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci;

b) dans le cas de tout rapport subséquent, la période commençant 12 mois avant la fin de la période de 24 mois visée au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci.

5) L'administrateur d'indice de référence désigné publie le rapport et en transmet un exemplaire à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières dans les 100 jours suivant la fin de la période de six, 12 ou 24 mois visée au paragraphe 2.

« Rapport d'assurance sur le contributeur d'indice de référence demandé par le comité de surveillance »

37. 1) Si le comité de surveillance visé à l'article 7 le demande en raison de préoccupations liées à un contributeur d'indice de référence contribuant à un taux d'intérêt de référence désigné, ce contributeur engage un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles concernant son respect des éléments suivants :

a) les articles 24 et 39;

b) la méthodologie du taux d'intérêt de référence désigné.

2) Le contributeur d'indice de référence exige de l'expert-comptable qu'il lui fournisse le rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles dans les 90 jours suivant la demande du comité de surveillance visée au paragraphe 1.

3) Pour l'application du paragraphe 1, la période applicable au rapport est de trois, six, neuf ou 12 mois, telle qu'elle est précisée dans la demande du comité de surveillance.

4) Le contributeur d'indice de référence transmet un exemplaire du rapport aux destinataires suivants dans les 100 jours suivant la demande du comité de surveillance visée au paragraphe 1 :

a) le comité de surveillance;

b) le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné;

c) l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières.

« Rapport d'assurance sur le contributeur d'indice de référence exigé à certains moments »

38. 1) Le contributeur d'indice de référence contribuant à un taux d'intérêt de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles concernant son respect des éléments suivants :

a) les articles 24 et 39;

b) la méthodologie du taux d'intérêt de référence désigné;

c) le code de conduite visé à l'article 23.

2) Le contributeur d'indice de référence veille à ce que le mandat confié à l'expert-comptable visé au paragraphe 1 soit exécuté dans les délais suivants :

a) pour le premier mandat, dans les six mois suivant la plus éloignée des dates suivantes :

i) l'instauration du code de conduite des contributeurs d'indice de référence visé à l'article 23;

ii) la désignation du taux d'intérêt de référence;

b) pour tout mandat subséquent, une fois par période de 24 mois.

3) Le contributeur d'indice de référence exige de l'expert-comptable qu'il lui fournisse le rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles dans les 90 jours suivant la fin de la période de six ou 24 mois visée au paragraphe 2.

4) Pour l'application du paragraphe 1, la période applicable au rapport est la suivante :

a) dans le cas du premier rapport, la période commençant trois mois avant la fin de la période de six mois visée au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci;

b) dans le cas de tout rapport subséquent, la période commençant 12 mois avant la fin de la période de 24 mois visée au sous-paragraphe *b* du paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci.

5) Le contributeur d'indice de référence transmet un exemplaire du rapport aux destinataires suivants dans les 100 jours suivant la fin de la période de six ou 24 mois visée au paragraphe 2 :

a) le comité de surveillance visé à l'article 7;

b) le conseil d'administration de l'administrateur d'indice de référence désigné;

c) l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières. ».

7. L'article 39 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 8, de « un rapport d'assurance limitée sur la conformité ou un rapport d'assurance raisonnable sur la conformité » par « un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles ».

8. L'article 40.13 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« Rapport d'assurance sur l'administrateur d'indice de référence désigné

40.13. 1) L'administrateur d'indice de référence désigné engage un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles à l'égard de chaque indice de référence de marchandises désigné qu'il administre, concernant son respect des éléments suivants :

a) le paragraphe 1 de l'article 5 ainsi que les articles 11 à 13, 40.3, 40.4, 40.6, 40.7 et 40.9 à 40.12;

b) la méthodologie applicable à l'indice de référence de marchandises désigné.

2) L'administrateur d'indice de référence désigné veille à ce que le mandat confié à l'expert-comptable visé au paragraphe 1 soit exécuté une fois par période de 12 mois.

3) L'administrateur d'indice de référence désigné exige de l'expert-comptable qu'il lui fournisse le rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles dans les 90 jours suivant la fin de la période de 12 mois visée au paragraphe 2.

4) Pour l'application du paragraphe 1, la période applicable au rapport est la suivante :

a) dans le cas du premier rapport, la période commençant trois mois avant la fin de la période de 12 mois visée au paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci;

b) dans le cas de tout rapport subséquent, la période commençant le premier jour de la période de 12 mois visée au paragraphe 2 et se terminant le dernier jour de celle-ci.

5) L'administrateur d'indice de référence désigné publie le rapport et en transmet un exemplaire à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières dans les 100 jours suivant la fin de la période de 12 mois visée au paragraphe 2. ».

9. Ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ceci se trouve dans les articles 24, 26 et 40.11, de « rapport d'assurance limitée sur la conformité ou rapport d'assurance raisonnable sur la conformité » par « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles ».

10. 1° Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

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

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 25-102 SUR LES INDICES DE RÉFÉRENCE ET ADMINISTRATEURS D'INDICE DE RÉFÉRENCE DÉSIGNÉS

1. Le chapitre 1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 25-102 sur les indices de référence et administrateurs d'indice de référence désignés* est modifié, sous l'intitulé « **Définitions et interprétation** » :

1° par le remplacement, dans le texte anglais du deuxième alinéa de la rubrique intitulée « **Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « données sous-jacentes** », de « s. 1(3) » par « subsection 1(3) »;

2° par le remplacement de la rubrique intitulée « **Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition des expressions « rapport d'assurance limitée sur la conformité » et « rapport d'assurance raisonnable sur la conformité** » » par la suivante :

« **Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles** »

Le « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles » doit être préparé conformément aux Normes canadiennes de missions de certification (NCMC) prévues par le Manuel de CPA Canada ou aux Normes internationales de missions d'assurance (ISAE) applicables, lesquelles exigent que l'expert-comptable qui le prépare soit indépendant.

Dans le règlement, l'expression « Manuel de CPA Canada » s'entend au sens du *Règlement 14-101 sur les définitions*.

Un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles est exigé, selon le cas, en vertu des articles 13.1, 32, 33, 36, 37, 38 et 40.13 du règlement.

- La définition de « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles » renvoie aux « obligations visées applicables ». L'expression « obligations visées » est définie au paragraphe 1 de l'article 1 du règlement et renvoie aux sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 1 des articles 13.1, 32, 33, 36 et 37, aux sous-paragraphes *a* à *c* du paragraphe 1 de l'article 38 et aux sous-paragraphes *a* et *b* du paragraphe 1 de l'article 40.13.

- La mention de la « période de 12 mois » au paragraphe 2 des articles 32 et 40.13 du règlement vise toute période de 12 mois consécutifs qui n'a pas nécessairement à correspondre à une année civile ou à un exercice d'un administrateur d'indice de référence désigné.

- La définition de « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles » fait mention de la « période applicable » (qui est pertinente pour les mentions de « la période applicable au rapport » au paragraphe 4 des articles 13.1 et 32, au paragraphe 3 de l'article 33, au paragraphe 4 de l'article 36, au paragraphe 3 de l'article 37 et au paragraphe 4 des articles 38 et 40.13 du règlement).

- Dans le cas du rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles demandé par le comité de surveillance dont il est question à l'article 33 ou 37 du règlement, le comité de surveillance préciserait le début et la fin de la période applicable au rapport, comme le prévoit le paragraphe 3 de ces articles. ».

2. Le chapitre 8 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans la section 2 et sous l'intitulé « **Paragraphe 1 de l'article 36 – Rapport d'assurance à l'égard d'un taux d'intérêt de référence désigné** », du premier alinéa par le suivant :

« Le paragraphe 1 de l'article 36 du règlement dispose que l'administrateur d'indice de référence désigné doit engager un expert-comptable afin de fournir un rapport d'assurance

raisonnable sur les contrôles concernant son respect de certains articles du règlement et de la méthodologie de chaque taux d'intérêt de référence désigné qu'il administre. ».

3. Le chapitre 8.1 de cette instruction générale est modifié :

1° par le remplacement, dans le sixième point d'énumération de la rubrique intitulée « **Publication de l'information** », de « rapport d'assurance limitée ou d'un rapport d'assurance raisonnable » par « rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles »;

2° par le remplacement, dans le deuxième alinéa de la rubrique intitulée « **Paragraphes 3 et 4 de l'article 40.1 – Indices de référence de marchandises désignés qui sont également des indices de référence fondés sur des données réglementées désignés** », de « remettre un rapport d'assurance » par « transmettre un rapport d'assurance raisonnable sur les contrôles »;

3° par la suppression de la rubrique intitulée « **Article 40.13 – Rapport d'assurance sur l'administrateur d'indice de référence désigné** ».

Draft Regulation

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (3), (9.3), (9.5), (9.6), (19.1) and (34), s. 331.2 and s. 333)

Regulation to amend Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators – Phase III

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 Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators.*

Draft Amendments to *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* are also published hereunder.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **August 28, 2024**, 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:

Serge Boisvert
Senior Policy Coordinator
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 poste 4358
Toll-free: 1 877 525-0337
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Derivatives Product Analyst
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 poste 4323
Toll-free: 1 877 525-0337
roland.geiling@lautorite.qc.ca

May 30, 2024

Canadian Securities
AdministratorsAutorités canadiennes
en valeurs mobilières

CSA Notice of Consultation

Draft Regulation to amend Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators

Draft Changes to Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators

May 30, 2024

Introduction

Today, the securities regulatory authorities (collectively the **Authorities** or **we**) of the Canadian Securities Administrators (the **CSA**) in British Columbia, Alberta, Saskatchewan, Ontario, Québec, New Brunswick, Nova Scotia, Yukon and Northwest Territories (the **Participating Jurisdictions**) are publishing for a 90-day comment period:

- *Draft Regulation to amend Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* (the **Regulation**), and
- *Draft Changes to Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* (the **Policy Statement**).

The text of the draft amendments to the Regulation (the **Draft Amendments**) and the draft changes to the Policy Statement (the **Draft Changes**) is published with this Notice and will also be available on websites of the Participating Jurisdictions, including:

lautorite.qc.ca
asc.ca
bcsc.bc.ca
nssc.novascotia.ca
fcnb.ca
osc.ca
fcaa.gov.sk.ca
yukon.ca
justice.gov.nt.ca

We are issuing this Notice to solicit comments on the Draft Amendments and the Draft Changes. We welcome all comments on the Draft Amendments and the Draft Changes and also invite comments on the specific questions set out in Annex C of this Notice.

-2-

Background

Currently, the Regulation provides a comprehensive regime for the designation and regulation of benchmarks and their administrators, and the regulation of benchmark contributors and of certain benchmark users of designated benchmarks.

The Authorities that adopted the Regulation also entered into a memorandum of understanding (the **MOU**)¹ respecting the oversight of designated benchmarks and designated benchmark administrators, including the processing of applications for designation. The MOU outlines the manner in which the jurisdictions will cooperate and coordinate their efforts to oversee designated benchmarks and designated benchmark administrators in order to achieve consistency, efficiency and effectiveness in the overall oversight approach, as well as the efficient and effective processing of applications for designation.

To date, the Ontario Securities Commission (**OSC**) and the Autorité des marchés financiers (**AMF**) have designated:

- the Canadian Dollar Offered Rate (**CDOR**)² as a designated critical benchmark and a designated interest rate benchmark and Refinitiv Benchmark Services (UK) Limited (**RBSL**) as its designated benchmark administrator for purposes of the Regulation, and
- Term CORRA as a designated interest rate benchmark and CanDeal Benchmark Administration Services Inc. as its designated benchmark administrator for purposes of the Regulation.

Under the MOU, the OSC and the AMF are co-lead authorities of these designated benchmarks and designated benchmark administrators. No other Authorities have designated any benchmarks or benchmark administrators at this time.

Substance and Purpose

The Draft Amendments will revise the requirements in the Regulation for assurance reports (the **Revised Assurance Report Requirements**).

The Revised Assurance Report Requirements are intended to address technical issues encountered by accounting firms that were engaged to prepare assurance reports in 2022 for RBSL as the designated benchmark administrator of CDOR and the six Canadian banks that are benchmark contributors to CDOR.

¹ A copy of the MOU is at <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-ententes-vm/2021mai27-MOU-CSA-benchmark-oversight-en.pdf>

² CDOR will cease to be published after June 28, 2024. It is expected that market participants will use the Canadian Overnight Repo Rate Average (**CORRA**) as the alternative reference rate for most instruments that currently reference CDOR. CORRA is an interest rate benchmark administered by the Bank of Canada. Term CORRA is only intended to replace CDOR for certain instruments (Term CORRA's use will be limited through its licensing agreements to trade finance, loans and derivatives associated with loans).

-3-

- These technical issues related to the manner in which the Regulation defined limited assurance reports and referenced the Canadian Standards on Assurance Engagements 3000, 3001, 3530 and 3531.
- While CSA staff provided guidance in 2022 on how the accounting firms could address the technical issues for purposes of preparing that year's assurance reports, CSA staff are now proposing the Revised Assurance Report Requirements to provide greater certainty to the parties that are required to prepare these reports.
- We sought to ensure that the Revised Assurance Report Requirements will also work for accounting firms that apply International Standard on Assurance Engagements 3000.

In addition, the Revised Assurance Report Requirements would apply to any designated benchmark that is not a designated commodity benchmark, a designated critical benchmark or a designated interest rate benchmark (e.g., if an Authority were to designate a crypto asset benchmark that is not a commodity benchmark or a term rate benchmark that is not an interest rate benchmark).

Summary of the Draft Amendments and the Draft Changes

The Draft Amendments and the Draft Changes are published with this Notice.

Revised Assurance Report Requirements

We have proposed to amend the assurance report provisions in the Regulation that apply in respect of designated commodity benchmarks, designated critical benchmarks and designated interest rate benchmarks.

- For this purpose, we have proposed to repeal or replace certain definitions in the Regulation and add new definitions to the Regulation.
- Background information and more detail on the Revised Assurance Report Requirements is set out in Annex A.

Furthermore, we have proposed an additional assurance report provision (new section 13.1 of the Regulation) that would apply to any designated benchmark that is not a designated commodity benchmark, a designated critical benchmark or a designated interest rate benchmark (e.g., if an Authority were to designate a crypto asset benchmark that is not a commodity benchmark or a term rate benchmark that is not an interest rate benchmark). Background information on draft section 13.1 of the Regulation is set out in Annex B.

We have also proposed changes to the Policy Statement to reflect the Revised Assurance Report Requirements.

Other

The Draft Amendments and the Draft Changes also include certain clarifications to other language in the Regulation and Policy Statement, respectively.

Anticipated Costs and Benefits of the Draft Amendments and the Draft Changes

Like the existing provisions in the Regulation and Policy Statement, the Draft Amendments and the Draft Changes would only apply in respect of a benchmark that is designated by a decision of an Authority.

Overall, the Authorities are of the view that the regulatory costs of the Draft Amendments and the Draft Changes are proportionate to the benefits that would be realized by impacted market participants and the broader Canadian market.

Unpublished Materials

In developing the Draft Amendments and the Draft Changes, we have not relied on any significant unpublished study, report or other written materials.

Local Matters

Where applicable, an annex to this Notice provides additional information required by the local securities legislation.

Request for Comments

We welcome your comments on the Draft Amendments and the Draft Changes and also invite comments on the specific questions set out in Annex C of this Notice. Please submit your comments in writing on or before August 28, 2024. Please send your comments by email. Your submissions should be provided in Microsoft Word format.

We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of the written comments received during the comment period. All comments received will be posted on the websites of each of the Alberta Securities Commission at asc.ca, the AMF at lautorite.qc.ca and the OSC at osc.ca. Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Address your submission to the following CSA jurisdictions:

British Columbia Securities Commission
Alberta Securities Commission
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Ontario Securities Commission
Autorité des marchés financiers
Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
Nova Scotia Securities Commission
Superintendent of Securities, Yukon
Superintendent of Securities, Northwest Territories

Deliver your comments **only** to the addresses below. Your comments will be distributed to the other Participating Jurisdictions.

-5-

M^e Philippe Lebel
Corporate Secretary and Executive Director, Legal Affairs
Autorité des marchés financiers
Place de la Cité, tour PwC
2640, boulevard Laurier, bureau 400
Québec (Québec) G1V 5C1
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
Ontario Securities Commission
20 Queen Street West, 22nd Floor
Toronto, Ontario M5H 3S8
comment@osc.gov.on.ca

Contents of Annexes:

This Notice includes the following Annexes:

- Annex A: Background information on Revised Assurance Report Requirements
- Annex B: Background information on draft section 13.1 of the Regulation
- Annex C: Specific questions of the Authorities relating to the Draft Amendments

Questions

Please refer your questions to any of the following:

Serge Boisvert
Senior Policy Coordinator
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 poste 4358
serge.boisvert@lautorite.qc.ca

Roland Geiling
Derivatives Product Analyst
Autorité des marchés financiers
514 395-0337 poste 4323
roland.geiling@lautorite.qc.ca

Michael Bennett
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 593-8079
mbennett@osc.gov.on.ca

Melissa Taylor
Senior Legal Counsel, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 596-4295
mtaylor@osc.gov.on.ca

Darren Sutherland
Senior Accountant, Corporate Finance
Ontario Securities Commission
416 593-8234
dsutherland@osc.gov.on.ca

-6-

Harvey Steblyk
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 297-2468
harvey.steblyk@asc.ca

Janice Cherniak
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 585-6271
janice.cherniak@asc.ca

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

Faisal Kirmani
Senior Analyst, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6846
fkirmani@bcsc.bc.ca

-7-

ANNEX A**BACKGROUND INFORMATION ON
REVISED ASSURANCE REPORT REQUIREMENTS**

The Revised Assurance Report Requirements are intended to address certain technical issues related to the assurance reports that the Regulation currently requires that were encountered by accounting firms when preparing assurance reports in 2022 for RBSL as the designated benchmark administrator of CDOR and the six Canadian banks that are benchmark contributors to CDOR.

Issue #1 – Nature of the assurance report

The first issue related to determining which Canadian Standard(s) on Assurance Engagements (namely CSAE 3000, 3001, 3530 and 3531) should be applied, given the language in the Regulation.

This issue was raised by accounting firms when they were preparing assurance reports for benchmark contributors to CDOR contemplated by the Regulation.

- At the relevant time, each accounting firm was preparing an assurance report contemplated by clause (a) of the existing definition of “limited assurance report” in the Regulation.
- The accounting firms wanted to apply Canadian assurance standards in order to conduct an engagement on internal controls over compliance with the Regulation requirements (i.e., a CSAE 3000 engagement), consistent with the practice that has evolved in the EU using ISAE 3000, but there were two reasons they could not do so:
 - first, the Regulation did not permit the use of CSAE 3000 on a stand-alone basis (in particular, clause (a) of the definition of “limited assurance report” in the Regulation contemplated a report being prepared in accordance with CSAE 3000 and CSAE 3530), and
 - second, even if the Regulation did permit the use of CSAE 3000 on a standalone basis, the Regulation contemplates assurance reports on compliance with specified requirements, which is in the scope of CSAE 3530 (CSAE 3530 scopes out reports on internal controls over compliance).
- Furthermore, the accounting firms raised questions on whether the desired assurance report was intended to:
 - be an “assurance report on effectiveness of controls over compliance” rather than an “assurance report on compliance with specified regulations”, and
 - require testing of controls “over a period” rather than at a “point in time”.
- At the relevant time, CSA staff advised the accounting firms that we would accept a limited assurance report that was only prepared in accordance with CSAE 3000, notwithstanding the definition of a limited assurance report in the Regulation. However, we are now addressing these issues in the Draft Amendments.

More detail

Typically, with respect to controls, public accountants tend to refer to the “design and implementation” and “operating effectiveness” of controls.

- To provide assurance over design and implementation (**D&I**), a public accountant would typically review the control description (design), conduct inquiries, and then perform a walk-through of the control to ensure it’s been implemented as designed (implementation).
- Operating effectiveness is then assessed through a sample of tests to ensure the control is operating as designed over a period.

The “limited assurance reports” that OSC and AMF staff received in 2022 for RBSL and for the benchmark contributors to CDOR only covered assurance over D&I, not operating effectiveness. For example, the assurance reports for the benchmark contributors provided limited assurance that management’s description of the controls implemented by the benchmark contributors is appropriate, and that the design of the controls is suitable to achieve the control objectives as set out in the various requirements in the CDOR methodology and the Regulation. Furthermore, the limited assurance reports were only at a point in time.

From a policy perspective and to further regulatory oversight, it would be preferable for securities regulators to receive “reasonable assurance reports” that also provide assurance on operating effectiveness of controls and involve testing of controls over a period.

How the Draft Amendments address this issue

The Draft Amendments provide that the desired nature of an assurance report is to be an “assurance report on effectiveness of controls” rather than an “assurance report on compliance”.

In particular, the Draft Amendments include a definition of “reasonable assurance report on controls” (which uses the definition of “Handbook”³ in *Regulation 14-101 respecting Definitions*). If such a report was prepared in accordance with the Handbook, it would currently be prepared in accordance with CSAE 3000. As result, we have proposed to delete the definition of CSAE 3000 in the Regulation. In like manner, we have proposed to delete the definition of “ISAE 3000” in the Regulation and replace it with a reference to “International Standards on Assurance Engagements”⁴ in the definition of “reasonable assurance report on controls”.

³ The Handbook provides for a number of Canadian Standards on Assurance Engagements (**CSAEs**, a plural term).

- Currently, the applicable CSAE (a singular term) for a “reasonable assurance report on controls” would be CSAE 3000.
- However, we have proposed to use the term “Handbook” in the Regulation to provide flexibility for the future (so that the Regulation will not have to be amended if the Auditing and Assurance Standards Board changes the applicable subject-specific standard or standards that would apply to a reasonable assurance report on controls).

⁴ We note that the document entitled “International Framework for Assurance Standards” refers to International Standards on Assurance Engagements (**ISAEs**, a plural term). See:

<https://www.ifac.org/flysystem/azure-private/publications/files/B002%202013%20IAASB%20Handbook%20Framework.pdf>

- The International Auditing and Assurance Standards Board has published a number of ISAEs. For example, see <https://www.icaew.com/technical/audit-and-assurance/assurance/standards-and-guidance>

-9-

Furthermore, we note the following:

- Since our goal is to get assurance on the effectiveness of controls, we have proposed to remove the option of providing a “limited assurance report”. In a limited assurance engagement, the practitioner obtains only enough evidence to express a negative form of opinion over the subject matter and conclude that “nothing has come to their attention” that would lead them to believe there is an error or misstatement (in this case, that a control is not properly designed or properly implemented). The limited assurance reports provided under existing provisions in the Regulation are point in time assessments.
- In order to assess the effectiveness of a control, the practitioner needs to perform testing to be able to determine that the control is designed, implemented and operating as it should over an appropriate period of time, in order to provide a sufficient basis to express a positive form of opinion over the subject matter and conclude that the controls are designed and operating effectively. This would be outside the scope of the limited assurance report.
- The Draft Amendments reflect that a “reasonable assurance report” on operating effectiveness of controls is over a period⁵.
- Furthermore, we have proposed to remove references to CSAE 3001 since CSAE 3001 engagements are for direct engagements where an entity is not making an assertion regarding whether the entity’s performance conformed with suitable criteria. Since the Regulation requires that a designated benchmark administrator or benchmark contributor make an external assertion and obtain an assurance report to be delivered to securities regulators, it does not appear that CSAE 3001 would ever be applicable.
- We have also proposed to delete references to CSAE 3530 and CSAE 3531, since those documents contemplate “assurance reports on compliance”, rather than an “assurance report on effectiveness of controls”.

-
- Currently, the applicable ISAE (a singular term) for a “reasonable assurance report on controls” would be ISAE 3000.
 - However, we propose to use the plural term “International Standards on Assurance Engagements” in the Regulation to provide flexibility for the future (so that the Regulation will not have to be amended if the International Auditing and Assurance Standards Board changes the applicable subject-specific standard or standards that would apply to a reasonable assurance report on controls).

⁵ The draft definition of “reasonable assurance report on controls” refers to “applicable period”. The “applicable period” is set out in the following draft revised provisions of the Regulation, as applicable: subsections 13.1(4), 32(4), 33(3), 36(4), 37(3), 38(4) and 40.13(4).

Certain of the revised sections provide that, for the first assurance report for a designated benchmark, the applicable period is 3 months, as set out in the following draft revised provisions of the Regulation, as applicable: paragraphs 13.1(4)(a), 32(4)(a), 36(4)(a), 38(4)(a) and 40.13(4)(a).

- The purpose of this abbreviated period of 3 months is to recognize that a designated benchmark administrator may need time to prepare and implement the policies, procedures and controls required by the Regulation in the first 12 months after they are designated and to “work out the bugs”.
- We have proposed to only require an assurance report after the designated benchmark administrator has “worked out the bugs” – i.e., for the last 3 months of the 12 months in question.

For an assurance report required every 24 months, the public accountant is only required to “go back” 12 months, as set out in the following draft revised provisions of the Regulation, as applicable: paragraphs 13.1(4)(b), 36(4)(b) and 38(4)(b).

-10-

- We recognize that the Draft Amendments provide greater specificity on these matters than that set out in the EU and UK benchmark regulations.
- We also recognize that a relatively significant additional amount of work is required to prepare a “reasonable assurance report on controls” when compared to a limited assurance report. However, we don’t consider this additional amount of work to be unduly onerous for the parties involved. Furthermore, we note that the Revised Assurance Report Requirements would only apply in respect of a benchmark designated by a decision of an Authority.

Issue #2 - Time when assurance report must be provided by public accountant

While existing provisions in the Regulation specify when a designated benchmark administrator or a benchmark contributor must engage an accounting firm to prepare an assurance report required by the Regulation⁶, the Regulation does not specify when the accounting firm must provide the assurance report.

At the relevant time, CSA staff advised the parties subject to the assurance report requirements in the Regulation that the report should be prepared within 90 days of the end of the applicable period. However, we are now addressing this issue in the Draft Amendments.

How the Draft Amendments address this issue

The Draft Amendments specify the deadline when the assurance report must be provided by a public accountant (i.e., within 90 days of the end of the applicable period).⁷

⁶ The times when a designated benchmark administrator or a benchmark contributor must engage an accounting firm to prepare an assurance report required by the Regulation are set out in the following draft revised provisions of the Regulation, as applicable: subsections 13.1(2), 32(2), 36(2), 38(2) and 40.13(2). Different timing applies for a report under draft revised subsections 33(2) and 37(2).

We propose to add guidance in the Policy Statement that the reference to “12 months” in subsections 32(2) and 40.13(2) of the Regulation refers to any period of 12 consecutive months and does not need to correspond to a calendar year or a financial year of a designated benchmark administrator.

⁷ The 90-day requirement for the public accountant to provide the report to the designated benchmark administrator or benchmark contributor is set out in the following revised provisions of the Regulation, as applicable: subsections 13.1(3), 32(3), 33(2), 36(3), 37(2), 38(3) and 40.13(4).

The Draft Amendments also require that the assurance report be delivered to the applicable regulator or securities regulatory authority (each, an **applicable regulator**) by “day 100”, as set out in the following revised provisions of the Regulation, as applicable: subsections 13.1(5), 32(5), 33(4), 36(5), 37(4), 38(5) and 40.13(5). These provisions give the designated benchmark administrator or benchmark contributor 10 days to deliver the report to the applicable regulator after the time it was required to be provided by the public accountant to the designated benchmark administrator or benchmark contributor under the applicable provisions. If the public accountant provides the report to the designated benchmark administrator or benchmark contributor in less than 90 days from the end of the 12 months referred to in subsection (2), the “100 day” deadline still applies for the designated benchmark administrator or benchmark contributor to deliver a copy of the report to the applicable regulator. The intention is to provide the designated benchmark administrator or benchmark contributor with a “fixed deadline” to deliver the report to the applicable regulator.

-11-

ANNEX B**BACKGROUND INFORMATION ON
DRAFT SECTION 13.1 OF THE REGULATION****Background**

The assurance report provisions in the existing version of the Regulation only apply to designated commodity benchmarks, designated critical benchmarks and designated interest rate benchmarks.

The Draft Amendments include a new assurance report provision (draft section 13.1 of the Regulation) that would apply to any other benchmark that is designated by a decision of an Authority (e.g., a crypto asset benchmark that is not a commodity benchmark or a term rate benchmark that is not an interest rate benchmark).⁸

In particular, given highly publicized risks regarding the crypto asset market and crypto asset trading platforms, the Draft Amendments contemplate that if an Authority were to designate a crypto asset benchmark as a “designated benchmark”, it should be subject to an assurance report requirement to help mitigate those risks.

Crypto asset benchmarks

The existing Regulation has an assurance report provision that would apply to a designated commodity benchmark. While some crypto assets may be characterized as commodities, other crypto assets may be more appropriately categorized not as commodities (e.g., certain crypto assets may be securities⁹ so would not be commodities in certain jurisdictions). Consequently, not every crypto asset benchmark would be appropriately categorized as a commodity benchmark. A crypto asset benchmark may also not be appropriately categorized as a “designated interest rate benchmark” or “designated critical benchmark”.

⁸ Draft section 13.1 of the Regulation, like the other Revised Assurance Report Requirements, will require a “reasonable assurance report on controls”. For more detail, see Annex A.

⁹ CSA staff are of the view that value-referenced crypto assets may constitute securities and/or derivatives and that fiat-backed crypto assets generally meet the definition of “security” and/or would meet the definition of “derivative” in applicable legislation in several jurisdictions. See CSA Staff Notice 21-332 *Crypto Asset Trading Platforms: Pre-Registration Undertakings - Changes to Enhance Canadian Investor Protection* at <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/valeurs-mobilieres/0-avis-acvm-staff/2023/2023fev22-21-332-avis-acvm-en.pdf>

-12-

ANNEX C

**SPECIFIC QUESTIONS OF THE AUTHORITIES
RELATING TO THE DRAFT AMENDMENTS**

Revised Assurance Report Requirements

1. The Draft Amendments provide that a reasonable assurance report on controls must consider whether controls operated effectively over “the applicable period”. For the first reasonable assurance report on controls to be provided for a designated critical benchmark or a designated interest rate benchmark, the applicable period is specified to be a 3-month “look back” period. Is the proposed 3-month “look back” period an appropriate period for the first reasonable assurance report on controls to be so provided?
2. Draft subsections 33(2) and 37(2) of the Regulation provide that a benchmark contributor must ensure that a reasonable assurance report on controls is provided by a public accountant to the benchmark contributor within 90 days of a request of the oversight committee. Is the proposed 90-day period a sufficient period of time? Should it be a shorter period? ¹⁰

New assurance report provision

3. By way of background,
 - the assurance report provisions in the existing version of the Regulation only apply to designated commodity benchmarks, designated critical benchmarks and designated interest rate benchmarks, and
 - the Draft Amendments include a new assurance report provision (draft section 13.1 of the Regulation) that would apply to any other benchmark that is designated by a decision of an Authority (e.g., a crypto asset benchmark that is not a commodity benchmark or a term rate benchmark that is not an interest rate benchmark).

In this context, do you:

- (a) agree that draft section 13.1 of the Regulation is appropriate, or
 - (b) have alternative proposals for a different type of assurance report that may be more appropriate for a crypto asset benchmark but still provide a sufficient level of assurance for a public accountant to conclude on the operating effectiveness of controls?
4. What issues would an accounting firm encounter in providing an assurance report on a crypto asset benchmark that it would not otherwise face when providing an assurance report on a commodity benchmark or an interest rate benchmark?

¹⁰ It has been suggested that a shorter period may be appropriate in certain situations where the oversight committee makes a request for a reasonable assurance report on controls following the emergence of a problem or material issue that the oversight committee has identified or become aware of.

REGULATION TO AMEND REGULATION 25-102 RESPECTING DESIGNATED BENCHMARKS AND BENCHMARK ADMINISTRATORS

Securities Act

(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (9.3), (9.5), (9.6), (19.1) and (34), and s. 333)

1. Section 1 of Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators (chapter V-1.1, r. 8.2) is amended, in paragraph (1):

(1) by striking out the definitions of “CSAE 3000”, “CSAE 3001”, “CSAE 3530”, “CSAE 3531”, “ISAE 3000”, “limited assurance report on compliance” and “reasonable assurance report on compliance”;

(2) by inserting, after the definition of “reasonable assurance report on compliance”, the following:

““reasonable assurance report on controls” means a report prepared on a reasonable assurance basis

(a) by a public accountant on the statement of an individual or management of a person, as applicable, that

(i) relates to the description, design and implementation of policies, procedures and controls by the individual or management with respect to applicable subject requirements, and

(ii) states whether those policies, procedures and controls operated effectively over the applicable period, and

(b) in accordance with

(i) the Handbook, or

(ii) International Standards on Assurance Engagements set by the International Auditing and Assurance Standards Board, as amended from time to time;”;

(3) by inserting, in the definition of “subject requirements” and after the text preceding subparagraph (a), the following:

“(a.0) paragraphs 13.1(1)(a) and (b),”.

2. Section 5 of the Regulation is amended by replacing “a public accountant’s limited assurance report on compliance or a reasonable assurance report on compliance”, in subparagraph (b) of paragraph (2), by “or a reasonable assurance report on controls”.

3. Section 7 of the Regulation is amended by replacing “public accountant’s limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance”, in subparagraphs (f) and (g) of paragraph (8), by “reasonable assurance report on controls”.

4. The Regulation is amended by inserting, after section 13, the following:

“Assurance report on designated benchmark administrator

13.1. (1) A designated benchmark administrator must engage a public accountant to provide a reasonable assurance report on controls, in respect of each designated benchmark it administers that is not a designated critical benchmark, a designated interest rate benchmark or a designated commodity benchmark, relating to the designated benchmark administrator’s

(a) compliance with sections 5, 8 to 16, and 26, and

(b) following the methodology of the designated benchmark.

(2) A designated benchmark administrator must ensure that an engagement referred to in subsection (1) occurs

(a) in the case of the first engagement, within 12 months of the designation of the benchmark, and

(b) in the case of any subsequent engagement, once every 24 months.

(3) A designated benchmark administrator must require the public accountant to provide the reasonable assurance report on controls to the designated benchmark administrator within 90 days of the end of the 12 months or 24 months referred to in subsection (2).

(4) For purposes of subsection (1), the applicable period for the report is

(a) in the case of the first report for a designated benchmark, the period commencing 3 months before the end of the 12 months referred to in paragraph (2)(a) and ending on the last day of that 12 months, and

(b) in the case of any subsequent report for a designated benchmark, the period commencing 12 months before the end of the 24 months referred to in paragraph (2)(b) and ending on the last day of those 24 months.

(5) A designated benchmark administrator must, within 100 days of the end of the 12 months or 24 months referred to in subsection (2), publish the report and deliver a copy of the report to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.”.

5. Sections 32 and 33 of the Regulation are replaced by the following:

“Assurance report on designated benchmark administrator

32. (1) A designated benchmark administrator must engage a public accountant to provide a reasonable assurance report on controls, in respect of each designated critical benchmark it administers, relating to the designated benchmark administrator’s

(a) compliance with sections 5, 8 to 16 and 26, and

(b) following the methodology of the designated critical benchmark.

(2) A designated benchmark administrator must ensure that an engagement referred to in subsection (1) occurs once every 12 months.

(3) A designated benchmark administrator must require the public accountant to provide the reasonable assurance report on controls to the designated benchmark administrator within 90 days of the end of the 12 months referred to in subsection (2).

(4) For purposes of subsection (1), the applicable period for the report is

(a) in the case of the first report for a designated critical benchmark, the period commencing 3 months before the end of the 12 months referred to in subsection (2) and ending on the last day of those 12 months, and

(b) in the case of any subsequent report for a designated critical benchmark, the period commencing on the first day of the 12 months referred to in subsection (2) and ending on the last day of those 12 months.

(5) A designated benchmark administrator must, within 100 days of the end of the 12 months referred to in subsection (2), publish the report and deliver a copy of the report to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

“Assurance report on benchmark contributor requested by oversight committee

33. (1) If requested by the oversight committee referred to in section 7 as a result of a concern relating to a benchmark contributor to a designated critical benchmark, the benchmark contributor must engage a public accountant to provide a reasonable assurance report on controls relating to the benchmark contributor's

- (a) compliance with section 24, and
- (b) following the methodology of the designated critical benchmark.

(2) A benchmark contributor must require the public accountant to provide the reasonable assurance report on controls to the benchmark contributor within 90 days of the request of the oversight committee referred to in subsection (1).

(3) For purposes of subsection (1), the applicable period for the report is 3 months, 6 months, 9 months or 12 months as specified in the request of the oversight committee.

(4) A benchmark contributor must, within 100 days of the request of the oversight committee referred to in subsection (1), deliver a copy of the report to

- (a) the oversight committee,
- (b) the board of directors of the designated benchmark administrator, and
- (c) the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.”.

6. Sections 36 to 38 of the Regulation are replaced by the following:

“Assurance report on designated benchmark administrator

36. (1) A designated benchmark administrator must engage a public accountant to provide a reasonable assurance report on controls, in respect of each designated interest rate benchmark it administers, relating to the designated benchmark administrator's

- (a) compliance with sections 5, 8 to 16, 26 and 34, and
- (b) following the methodology of the designated interest rate benchmark.

(2) A designated benchmark administrator must ensure that an engagement referred to in subsection (1) occurs

- (a) in the case of the first engagement

(i) in the case of a designated interest rate benchmark with a benchmark contributor, within 6 months after the later of

(A) the introduction of a code of conduct for a benchmark contributor referred to in section 23, and

(B) the designation of the benchmark, or

(ii) in the case of a designated interest rate benchmark without a benchmark contributor, within 12 months of the designation of the benchmark, and

- (b) in the case of any subsequent engagement, once every 24 months.

(3) A designated benchmark administrator must require the public accountant to provide the reasonable assurance report on controls to the designated benchmark administrator within 90 days of the end of the 6 months, 12 months or 24 months referred to in subsection (2).

(4) For purposes of subsection (1), the applicable period for the report is

(a) in the case of the first report for a designated interest rate benchmark, the period commencing 3 months before the end of the 6 months or 12 months referred to in paragraph (2)(a) and ending on the last day of those 6 months or 12 months, and

(b) in the case of any subsequent report for a designated interest rate benchmark, the period commencing 12 months before the end of the 24 months referred to in paragraph (2)(b) and ending on the last day of those 24 months.

(5) A designated benchmark administrator must, within 100 days of the end of the 6 months, 12 months or 24 months referred to in subsection (2), publish the report and deliver a copy of the report to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

“Assurance report on benchmark contributor requested by oversight committee

37. (1) If requested by the oversight committee referred to in section 7 as a result of a concern relating to a benchmark contributor to a designated interest rate benchmark, the benchmark contributor must engage a public accountant to provide a reasonable assurance report on controls relating to the benchmark contributor’s

(a) compliance with sections 24 and 39, and

(b) following the methodology of the designated interest rate benchmark.

(2) A benchmark contributor must require the public accountant to provide the reasonable assurance report on controls to the benchmark contributor within 90 days of the request of the oversight committee referred to in subsection (1).

(3) For purposes of subsection (1), the applicable period for the report is 3 months, 6 months, 9 months or 12 months as specified in the request of the oversight committee.

(4) A benchmark contributor must, within 100 days of the request of the oversight committee referred to in subsection (1), deliver a copy of the report to

(a) the oversight committee,

(b) the board of directors of the designated benchmark administrator, and

(c) the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

“Assurance report on benchmark contributor required at certain times

38. (1) A benchmark contributor to a designated interest rate benchmark must engage a public accountant to provide a reasonable assurance report on controls relating to the benchmark contributor’s

(a) compliance with sections 24 and 39,

(b) following the methodology of the designated interest rate benchmark, and

(c) following the code of conduct referred to in section 23.

(2) A benchmark contributor must ensure that an engagement referred to in subsection (1) occurs

(a) in the case of the first engagement, 6 months after the later of

(i) the introduction of a code of conduct for benchmark contributors referred to in section 23, and

(ii) the designation of the benchmark, and

(b) in the case of any subsequent engagement, once every 24 months.

(3) A benchmark contributor must require the public accountant to provide the reasonable assurance report on controls to the benchmark contributor within 90 days of the end of the 6 months or 24 months referred to in subsection (2).

(4) For purposes of subsection (1), the applicable period for the report is

(a) in the case of the first report for a designated interest rate benchmark, the period commencing 3 months before the end of the 6 months referred to in paragraph (2)(a) and ending on the last day of those 6 months, and

(b) in the case of any subsequent report for a designated interest rate benchmark, the period commencing 12 months before the end of the 24 months referred to in paragraph (2)(b) and ending on the last day of those 24 months.

(5) A benchmark contributor must, within 100 days of the end of the 6 months or 24 months referred to in subsection (2), deliver a copy of the report to

(a) the oversight committee referred to in section 7,

(b) the board of directors of the designated benchmark administrator, and

(c) the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.

7. Section 39 of the Regulation is amended by replacing “limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance”, in subparagraph (b) of paragraph (8), by “reasonable assurance report on controls”.

8. Section 40.13 of the Regulation is replaced by the following:

“Assurance report on designated benchmark administrator

40.13. (1) A designated benchmark administrator must engage a public accountant to provide a reasonable assurance report on controls, in respect of each designated commodity benchmark it administers, relating to the designated benchmark administrator’s

(a) compliance with subsection 5(1) and sections 11 to 13, 40.3, 40.4, 40.6, 40.7, and 40.9 to 40.12, and

(b) following the methodology applicable to the designated commodity benchmark.

(2) A designated benchmark administrator must ensure that an engagement referred to in subsection (1) occurs once every 12 months.

(3) A designated benchmark administrator must require the public accountant to provide the reasonable assurance report on controls to the designated benchmark administrator within 90 days of the end of the 12 months referred to in subsection (2).

(4) For purposes of subsection (1), the applicable period for the report is

(a) in the case of the first report for a designated commodity benchmark, the period commencing 3 months before the end of the 12 months referred to in subsection (2) and ending on the last day of that 12 months, and

(b) in the case of any subsequent report for a designated commodity benchmark, the period commencing on the first day of the 12 months referred to in subsection (2) and ending on the last day of that 12 months.

(5) A designated benchmark administrator must, within 100 days of the end of the 12 months referred to in subsection (2), publish the report and deliver a copy of the report to the regulator, except in Québec, or securities regulatory authority.”.

9. The Regulation is amended by replacing all occurrences of “limited assurance report on compliance or reasonable assurance report on compliance”, in sections 24, 26 and 40.11, by “reasonable assurance report on controls”.

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

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*, this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

CHANGES TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 25-102 RESPECTING DESIGNATED BENCHMARKS AND BENCHMARK ADMINISTRATORS

1. Part 1 of *Policy Statement to Regulation 25-102 respecting Designated Benchmarks and Benchmark Administrators* is changed, under the title “**Definitions and Interpretation**”:

(1) by replacing “s. 1(3)”, in the second paragraph of the item titled “**Subsection 1(1) – Definition of input data**”, by “subsection 1(3)”;

(2) by replacing the item titled “**Subsection 1(1) – Definitions of limited assurance report on compliance and reasonable assurance report on compliance**” by the following:

“Subsection 1(1) – Definition of reasonable assurance report on controls

A “reasonable assurance report on controls” must be prepared in accordance with the applicable Canadian Standard on Assurance Engagements (CSAE) under the Handbook or the applicable International Standard on Assurance Engagements (ISAE). The applicable CSAE and ISAE require that any public accountant that prepares such a report be independent.

In the Regulation, “Handbook” has the meaning set out in *Regulation 14-101 respecting Definitions*.

A reasonable assurance report on controls is required, as applicable, by sections 13.1, 32, 33, 36, 37, 38 and 40.13 of the Regulation.

- The definition of “reasonable assurance report on controls” refers to “applicable subject requirements”. The term “subject requirements” is defined in subsection 1(1) of the Regulation and refers to paragraphs 13.1(1)(a) and (b), 32(1)(a) and (b), 33(1)(a) and (b), 36(1)(a) and (b), 37(1)(a) and (b), 38(1)(a), (b) and (c) and 40.13(1)(a) and (b) of the Regulation.

- The reference to “12 months” in subsections 32(2) and 40.13(2) of the Regulation refers to any period of 12 consecutive months and does not need to correspond to a calendar year or a financial year of a designated benchmark administrator.

- The definition of “reasonable assurance report on controls” refers to “applicable period” (which is relevant for the reference to “the applicable period for the report” in subsections 13.1(4), 32(4), 33(3), 36(4), 37(3), 38(4) and 40.13(4) of the Regulation).

- In the case a reasonable assurance report on controls requested by an oversight committee under section 33 or 37 of the Regulation, the oversight committee would specify the beginning and the end of the applicable period for the report, as contemplated by subsection 33(3) and 37(3) of the Regulation, respectively.”

2. Part 8 of the Policy Statement is changed by replacing the first paragraph, in division 2 and under the title “**Subsection 36(1) – Assurance report for designated interest rate benchmark**”, by the following:

“Subsection 36(1) of the Regulation provides that a designated benchmark administrator must engage a public accountant to provide a reasonable assurance report on controls, relating to the designated benchmark administrator's compliance with certain sections of the Regulation and following the methodology of each designated interest rate benchmark it administers.”

3. Part 8.1 of the Policy Statement is changed:

(1) by replacing “limited assurance report or a reasonable assurance report”, in the sixth bullet point of the item titled “**Publication of information**”, by “reasonable assurance report on controls”;

(2) by replacing “an assurance report”, in the second paragraph of the item titled “**Subsections 40.1(3) and (4) – Dual designation as a commodity benchmark and a regulated-data benchmark**”, by “a reasonable assurance report on controls”;

(3) by striking out the item titled “**Section 40.13 – Assurance report on designated benchmark administrator**”.

7.2.2 Publication

Aucune information.

7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

7.3.1 Consultation

Corporation canadienne de compensation des produits dérivés (la « CDCC ») - Modifications apportées au manuel de défaut de la CDCC relativement au montant de ses fonds propres disponibles pendant un processus de gestion de défaut.

L'Autorité des marchés financiers publie le projet, déposé par la CDCC, de modifications proposées à son manuel de défaut afin d'augmenter le montant des fonds propres de la CDCC qui sont disponibles pour couvrir les pertes résultant d'un défaut d'un ou de plusieurs membres compensateurs (skin-in-the-game). De plus, la CDCC propose de supprimer la référence au montant spécifique des fonds propres de son manuel de défaut afin de le préciser uniquement dans la documentation relative aux déclarations quantitatives de la CDCC publiée sur son site Web à tous les trimestres.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

Commentaires

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 28 juin 2024, 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

Information complémentaire

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Francis Pignoti Pana
Analyste expert en produits dérivés
Direction de l'encadrement des activités de compensation
Téléphone : 514 395-0337, poste 4344
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4344
Courrier électronique : francis.pignotipana@lautorite.qc.ca

Nathalie Picard
Analyste aux OAR
Direction de l'encadrement des activités de compensations
Téléphone : 514 395-0337 poste 2745
Numéro sans frais : (877) 525-0337 poste 2745
Télécopieur: (418) 525-1514
Courrier électronique : nathalie.picard@lautorite.qc.ca



AVIS AUX MEMBRES

N° : 066-24

Le 24 mai 2024

SOLLICITATION DE COMMENTAIRES

MODIFICATION DU MANUEL DE DÉFAUT DE LA CORPORATION CANADIENNE DE COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE MODIFIER LE MONTANT DES FONDS PROPRES EN REGARD DU RISQUE DE DÉFAUT DISPONIBLE PENDANT UN PROCESSUS DE GESTION DE DÉFAUT

Le 26 octobre 2023, le Conseil d'administration de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») a approuvé une augmentation du montant des fonds propres en regard du risque de défaut disponible pendant un processus de gestion de défaut de même qu'une modification au Manuel de défaut de la CDCC à cet effet.

Veillez trouver ci-joint un document d'analyse de même que les modifications proposées.

Processus d'établissement de règles

La CDCC est reconnue à titre de chambre de compensation en vertu de l'article 12 de la *Loi sur les instruments dérivés* (Québec) par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») et à titre d'agence de compensation reconnue par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») en vertu de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario).

Le Conseil d'administration de la CDCC a le pouvoir d'adopter ou de modifier les règles et les manuels de la CDCC. Ces modifications sont présentées à l'Autorité conformément au processus d'autocertification ainsi qu'à la CVMO conformément au processus stipulé dans la décision de reconnaissance.

Les commentaires relatifs aux modifications proposées doivent nous être présentés avant le 28 juin 2024. Prière de soumettre ces commentaires à :

Martin Jannelle

Directeur, Service de conseils en matière d'affaires commerciales et réglementaires (postnégociation)

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés

1800-1190 av. des Canadiens-de-Montréal, C.P. 37

Montréal QC H3B 0G7

Courriel: legal@tmx.com

Ces commentaires devront également être transmis à l'Autorité et à la CVMO à l'attention de :

M^e Philippe Lebel
Secrétaire général 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

Manager, Market Regulation
Market Regulation Branch
Ontario Securities Commission
Suite 2200,
20 Queen Street West
Toronto, Ontario, M5H 3S8
Télécopieur : 416-595-8940
Courriel : marketregulation@osc.gov.on.ca

Pour toutes questions ou demandes d'information, les membres compensateurs peuvent communiquer avec Martin Jannelle, Directeur, Service de conseils en matière d'affaires commerciales et réglementaires (postnégociation), au 514-787-6578 ou par courriel au martin.jannelle@tmx.com.

George Kormas
Président

Corporation canadienne de compensation de produits dérivés
100, rue Adelaide ouest 1800-1190 av des Canadiens-de-Montréal
3^e étage C.P. 37
Toronto ON M5H 1S3 Montréal QC H3B 0G7
416.367.2470 514.871.3545
www.cdcc.ca



**MODIFICATION DU MANUEL DE DÉFAUT DE LA CORPORATION CANADIENNE DE
COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS AFIN DE MODIFIER LE MONTANT DES FONDS PROPRES
EN REGARD DU RISQUE DE DÉFAUT DISPONIBLE PENDANT
UN PROCESSUS DE GESTION DE DÉFAUT**

I. DESCRIPTION

Dans le domaine des contreparties centrales, le skin-in-the-game (« SITG ») fait référence au montant des actifs propres d'une chambre de compensation qui sont disponibles spécifiquement pour faire face à une perte résultant d'un défaut d'un membre compensateur et à l'ordre dans lequel les ressources de la chambre de compensation seraient utilisées par rapport à toutes les autres ressources disponibles¹. Généralement, les membres d'une chambre de compensation mutualisent le risque de défaut d'un ou des membres compensateurs. C'est pourquoi ils soutiennent depuis longtemps que les chambres de compensation devraient engager leurs propres ressources dans un "fonds de défaut" afin que les actionnaires des chambres de compensation partagent avec les membres compensateurs le risque de défaut d'un membre compensateur. En fait, les membres compensateurs affirment souvent qu'en engageant le capital propre de la chambre de compensation dans le fonds de défaut, le SITG encourage les chambres de compensation à minimiser ce risque de défaut et à mieux aligner les intérêts des actionnaires avec ceux des membres compensateurs².

Les membres compensateurs soutiennent souvent que le SITG devrait être proportionné au fonds de compensation calculé par la chambre de compensation. Cependant, il existe de nombreux documents étayant l'idée selon laquelle le SITG n'est pas censé être une source matérielle de capacité d'absorption des pertes³. Il vise à encourager une bonne gestion des risques et, conséquemment, la taille du SITG doit être adaptée à la taille de la chambre de

¹ Berndsen, R. *A CCP's skin-in-the-game: Is there a trade-off?*

<https://focus.world-exchanges.org/articles/ccp-skin-game>

Edmonds, C., Panse, A. *The Importance of 'Skin-in-the-Game' in Managing CCP Risk*,

<https://focus.world-exchanges.org/articles/ccp-risk-ice>

Huang W., and Takáts. E. *BIS Working Papers No 866 Model risk at central counterparties: Is skin-in-the-game a game changer?* file:///C:/Users/Public/Desktop/Downloads/SSRN-id3613194.pdf

Carter, L. and Garner M., *Skin in the Game – Central Counterparty Risk Controls and Incentives*, pp. 81 & 82.

<https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2015/jun/pdf/bu-0615-9.pdf>

² European Association of CCP Clearing Houses Paper. *Carrots and sticks: How the skin in the game incentivises CCPs to perform robust risk management*, p 1.

<https://eachccp.eu/wp-content/uploads/2021/01/EACH-Paper-Carrots-and-sticks-How-the-skin-in-the-game-incentivises-CCPs-to-perform-robust-risk-management-January-2021.pdf>

³ Financial Stability Board. *Financial resources to support CCP resolution and the treatment of CCP equity in resolution*, p. 18. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P151118-2.pdf>

compensation. Il serait donc inapproprié d'établir le SITG en fonction des ressources disponibles des membres compensateurs pour la gestion d'un processus de défaut⁴.

Compte tenu des commentaires exprimés par certains membres compensateurs de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (« CDCC ») et de la valeur de ces relations pour la CDCC, cette dernière a décidé de revoir sa position actuelle concernant le niveau de SITG. La CDCC est disposée à augmenter son SITG comme décrit plus en détail dans la présente analyse, dans le but de promouvoir un partenariat stratégique avec les membres compensateurs et de renforcer leur confiance.

À moins que d'autres définitions ne soient précisées dans la présente analyse, tous les termes clés qui y sont employés ont le sens qui leur est attribué dans les Règles de la CDCC et dans le Manuel des opérations, le Manuel de risque et le Manuel de défaut.

II. MODIFICATIONS PROPOSÉES

Le SITG actuel de la CDCC est décrit comme une approche 5+5, dans laquelle 5 millions de dollars sont actuellement à risque dans la "séquence de défaillance" avec 5 millions de dollars supplémentaires en ressources préfinancées disponibles pour reconstituer automatiquement la première tranche si elle est utilisée.

Dans un premier temps, la CDCC a déterminé qu'une augmentation de 5 millions de dollars (plus 5 millions de dollars supplémentaires) à 15 millions de dollars serait acceptable pour la CDCC et ses membres compensateurs et représenterait une augmentation significative compte tenu de la taille des activités actuelles de la CDCC.

Dans un second temps, la CDCC est d'avis que le montant du SITG ne devrait pas être indiqué dans ses règles et manuels, mais plutôt précisé dans la documentation relative aux déclarations quantitatives de la CDCC publiée sur son site Web à tous les trimestres.

La sous-section 1.6 ii. du Manuel de défaut de la CDCC est donc modifié pour supprimer la référence au montant spécifique des fonds propres en regard du risque de défaut dans le premier paragraphe de la sous-section. Les changements sont les suivants :

«ii. Ressources de la Société (fonds propres en regard du risque de défaut)

- *La CDCC dispose de réserves de capital mises de côté expressément pour absorber toute perte non réglée après l'épuisement des ressources du membre compensateur suspendu. Ces réserves, qui seront déterminées par la CDCC de temps à autre ~~qui se chiffrent actuellement à 5 millions de dollars~~, sont ci-après appelées « fonds propres en regard du risque de défaut ».*

Si un découvert subsiste après l'affectation des ressources du membre compensateur suspendu et de celles de la CDCC, la CDCC utilisera les dépôts au fonds de compensation (ci-après, les « exigences relatives au fonds de compensation ») des autres membres compensateurs qui sont nécessaires pour couvrir la perte, comme indiqué ci-après.»

⁴ Berndsen, R. Ibid.

III. ANALYSE

a. Contexte

Au Canada, le SITG a été introduit comme exigence réglementaire en 2012 par la Banque du Canada (par le biais des normes de gestion des risques pour les infrastructures de marchés financiers d'importance systémique désignées). De plus, le Règlement NC 24-102 exige, depuis 2016, qu'une « *chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale affecte une tranche raisonnable de ses fonds propres à la couverture des pertes découlant de la défaillance d'un ou de plusieurs participants.* »⁵. Toutefois, la réglementation canadienne ne prescrit aucun montant précis. En revanche, l'Union européenne impose aux chambres de compensation de produits dérivés de disposer d'un montant minimum de SITG de 25 % du capital réglementaire⁶.

Le SITG de la CDCC est utilisé au 2e rang de la séquence de défaillance prévue au Manuel de défaut, tel qu'illustré par le Tableau 1 ci-dessous:

CDCC Séquence de Défaillance	
1.	Resource du membre compensateur suspendu <ul style="list-style-type: none"> a. Dépôts de garantie du membres compensateur suspendu b. Dépôts au fonds de compensation du membre compensateur suspendu
2.	Resources de la Corporation (Default Risk Capital - DRC aka "SITG")
3.	Exigences relatives au fonds de compensation des membres compensateurs restants
4.	Exigences relatives au fonds de compensation additionnelles des membres compensateurs restants
5.	Contributions de liquidités supplémentaires des membres compensateurs restants

TABLEAU 1: CDCC Séquence de défaillance

b. Objectifs

⁵ Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, art. 4.5.

⁶ Article 9(14)&(15) of Regulation (EU) 2021/23 of the European Parliament and of the Council of 16 December 2020 on a framework for the recovery and resolution of central counterparties: *Following a default or a non-default event, a CCP shall use an additional amount of its pre-funded dedicated own resources, prior to the use of the arrangements and measures referred to in point 15 of Section A of the Annex to this Regulation. That amount shall not be lower than 10% nor higher than 25% of the risk-based capital requirements calculated in accordance with Article 16(2) of Regulation (EU) No 648/2012.*

Compte tenu de l'importance des relations de la CDCC avec ses membres compensateurs, la CDCC est disposée à augmenter son SITG dans l'intérêt de promouvoir des partenariats stratégiques pour développer davantage l'entreprise. Une augmentation de 5 millions de dollars dans SITG constituerait une augmentation significative à l'heure actuelle, compte tenu de la taille de l'entreprise actuelle. Pour confirmer ce montant, la CDCC a pris en compte les facteurs suivants :

- La capacité actuelle de génération de revenus de l'entreprise de la CDCC ; et
- Élasticité des frais qui serait nécessaire pour financer toute augmentation du SITG.

L'augmentation du SITG à 15 M\$ représenterait un ratio SITG/revenu d'environ 30 % et rapprocherait donc la CDCC de ses pairs, comme Eurex et ICE. Le montant serait même supérieur à l'engagement de CME. La CDCC reste ouverte à d'autres examens de SITG à l'avenir, à mesure que l'entreprise se développe et prend de l'expansion.

c. Analyse comparative

D'un point de vue global, le requis juridiques et réglementaires actuels établis selon les juridictions sont résumés dans le Tableau 2 ci-dessous⁷:

Norme minimale requise		Aucune norme minimale requise
EU et UK	Singapore	Australie, Canada, Hong Kong, Japon, US
Minimum de 25% EMIR capital réglementaire	Minimum de 25% du fonds de défaut (minimum 25% du SIG doit constitué un premier niveau)	

Tableau 2: Les requis juridiques et réglementaires pour la détermination du SITG

D'un point de vue des pairs, et sur la base de l'information publique disponible, notamment les documentation relative aux déclarations quantitatives, CDCC a recueilli les données suivantes:

⁷ **Financial Stability Board**. *Financial resources to support CCP resolution and the treatment of CCP equity in resolution*, p. 14. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P151118-2.pdf>

COMPARATIVE MONDIAL: SITG AUX REVENUS

	Exigences réglementaire (MM)	Normes réglementaire SITG	(A)Nombre SITG (MM)	(B)Revenus annuels* (MM)	Ratio (A)/(B) (%)
CDCC (CAD)	29	N/A	5	143 (1)	3.50%
CME	2,000	N/A	100 Base + 150 Swap	4,000 (1)	2.50%
LCH Ltd	117	25%	89	2,967	3.00%
NASDAQ Clearing (3)	19	25%	37	207 (1)	17.90%
LCH SA	41	25%	42	204	20%
ICE Clear US	398	N/A	90	836	10.80%
Eurex	110	25%	196	2,348	8.30%
ASX	145	N/A	238	409 (2)	58%
ICE Europe	174	25%	247	1,494	16%

*Veuillez noter que dans certains cas, les revenus sont annualisés à partir des résultats trimestriels. Tous les montants sont en USD, sauf indication contraire. Comme indiqué dans le tableau, veuillez vous référer aux notes suivantes :

- 1) Compensation et négociation combinées ;
- 2) Marchés, titres et paiement inclus ;
- 3) Comprend les revenus de négociation estimés pour garantir les comparaisons.

La principale conclusion de l'analyse comparative ci-dessus est qu'il existe une variabilité apparente du SITG chez les contreparties centrales mondiales. Cependant, un différenciateur clé semble être le « mandat de compensation centrale » (pour certains dérivés OTC). Par exemple, CME, ASX, Eurex et LCH ont tous augmenté leur SITG en raison de l'activité de swap de taux d'intérêt. En corrigeant ce fait, les facteurs de risque des entreprises existantes déterminent le niveau de SITG.

Sur la base de ce qui précède, et après examen, la CDCC conclut sa situation actuelle en matière de SITG n'est pas différentes des normes réglementaires mondiales. Toutefois, comme indiqué précédemment, étant donné l'importance de la relation de la CDCC avec ses membres compensateurs, la CDCC est disposée à augmenter son SITG dans l'intérêt de promouvoir un partenariat stratégique pour développer davantage l'entreprise.

Enfin, l'analyse comparative de la CDCC révèle également que les montants SITG des autres contreparties centrales ne sont pas formellement indiqués dans les règles et le manuel, offrant ainsi la flexibilité d'ajuster le montant SITG si nécessaire.

d. Analyse des incidences

i. Incidences sur le marché

L'objectif du SITG est de garantir qu'une contrepartie centrale est incitée à effectuer une gestion solide des risques et qu'un alignement entre les intérêts de la contrepartie centrale et ceux des membres compensateurs est en place. Leurs fonds propres étant exposés à un risque après l'épuisement des contributions du membre compensateur en défaut, les contreparties centrales sont très fortement incitées à exercer une gestion prudente des risques afin de limiter l'impact sur leurs fonds propres, limitant ainsi l'impact sur les fonds des membres non défaillants⁸.

⁸ **Financial Stability Board.** Financial resources to support CCP resolution and the treatment of CCP equity in resolution, p. 14. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P151118-2.pdf>

ii. Incidences sur les systèmes technologiques

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les systèmes technologiques de la CDCC, de la Bourse de Montréal Inc., les membres compensateurs ou de tierce partie.

iii. Incidences sur les fonctions de négociation

Les modifications proposées n'auront aucune incidence sur les règles ou les systèmes de négociation de Bourse de Montréal Inc.

iv. Intérêt public

La CDCC considère que les modifications proposées sont dans l'intérêt du public. En fait, la CDCC est d'avis qu'un SITG approprié garantit des incitatifs harmonisés entre la CDCC et ses membres compensateurs. Associé aux politiques de gestion des défauts existantes, il garantit que tous les participants agissent dans le meilleur intérêt du marché pendant les périodes de tensions..

IV. PROCESSUS

Les modifications proposées, de même que la présente analyse, ont été approuvées par le conseil d'administration de la CDCC, et sont présentées à l'Autorité des marchés financiers, conformément au processus d'autocertification réglementaire, ainsi qu'à la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, conformément aux règles énoncées à l'appendice A de l'annexe A de l'ordonnance de reconnaissance de la CDCC datée du 15 juin 2023 (dans sa version modifiée de temps à autre).

Les modifications proposées et l'analyse sont également soumises à la Banque du Canada, conformément à l'accord de surveillance tel que modifié et mis à jour.

Sous réserve des commentaires du public, les modifications proposées devraient entrer en vigueur le premier trimestre 2024.

7.3.2 Publication

Bloomberg Tradebook Canada Company Demande de dispense

Vu la demande sous examen coordonné visant à obtenir une dispense de l'obligation d'engager une partie compétente pour effectuer un examen indépendant de chacun des systèmes pour les années 2024, 2025 et 2026 (« la dispense demandée ») complétée par Bloomberg Tradebook Canada Company (le « demandeur ») et déposée auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (l'« autorité principale ») et auprès des autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Nouvelle-Écosse, du Québec et de la Saskatchewan (collectivement avec l'autorité principale, les « territoires ») conformément à l'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (l'« Instruction générale 11-203 »);

Vu le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, RLRQ, c. V-1.1, r. 5 (le « Règlement 21-101 ») et en particulier l'article 12.2 portant sur l'examen des systèmes;

Vu les déclarations du demandeur au soutien de la dispense demandée, notamment que :

1. Le demandeur est une société à responsabilité illimitée de la Nouvelle-Écosse constituée le 15 février 2001 et est une filiale de Bloomberg L.P., une société en commandite du Delaware (États-Unis) dont l'activité principale consiste à exploiter un système de négociation parallèle (un « SNP ») au sens du Règlement 21-101;
2. Le siège social du demandeur est à Toronto en Ontario;
3. La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario est le régulateur principal du demandeur, conformément au sous-paragraphe 3.6(3)(b) de l'Instruction générale 11-203, car le siège social du demandeur se trouve en Ontario;
4. Le demandeur exploite un SNP dans les territoires et est inscrit à titre de courtier en placement en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires-du-Nord-Ouest, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, à l'île du Prince Édouard, au Québec, en Saskatchewan, et au Yukon. Le demandeur est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements;
5. Par le biais de son inscription à titre de SNP, le demandeur fournit à ses clients situés dans les territoires l'accès (i) à l'exécution d'opérations sur les titres de créance canadiens au sens du Règlement 21-101 libellé en dollars canadiens et les titres de créance étrangers libellés dans une devise autre que le dollar canadien au sens du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites, RLRQ, C. V-1.1, r. 10, sur les systèmes multilatéraux de négociation exploités par ses entités affiliées, Bloomberg Trading Facility Limited (« BTFL ») et Bloomberg Trading Facility B.V. (« BTFV »), et (ii) à la négociation d'opérations sur les titres de créance canadiens et les titres de créance étrangers sur le marché organisé exploité par son entité affiliée, Bloomberg Tradebook Singapore Pte Ltd. (collectivement avec BTFL et BTFV, les « systèmes » et chacun un « système »). Chacun des systèmes est soumis à une réglementation stricte dans son pays d'origine;
6. Pour chacun de ses systèmes servant à la saisie, à l'acheminement et à l'exécution des ordres, à la déclaration, à la comparaison et à la compensation des opérations, aux listes

de données et à la surveillance des marchés, le demandeur a élaboré et maintient les éléments suivants :

- a) des plans raisonnables de continuité des activités et de reprise après sinistre;
 - b) un système adéquat de contrôles internes de ces systèmes;
 - c) des contrôles généraux adéquats en matière de technologie de l'information, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la gestion des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation;
7. Pour chacun des systèmes, le demandeur maintient des contrôles de sécurité de l'information adéquats qui sont liés aux menaces de sécurité posées à tout système;
8. Conformément aux pratiques commerciales prudentes, le demandeur prend les mesures suivantes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année :
- a) il effectue des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future de ses systèmes;
 - b) il soumet ses systèmes à des simulations de crise pour déterminer leur capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficace;
 - c) il teste ses plans de continuité des activités et de reprise après sinistre;
 - d) il examine la vulnérabilité des systèmes et des opérations informatiques du centre de données quant aux menaces informatiques provenant tant de l'interne que de l'externe, y compris les risques matériels et les catastrophes naturelles;
9. Les volumes actuels d'opérations et de saisie des ordres des systèmes du demandeur correspondent à moins de 40 % de ce que permettent sa conception et sa capacité maximale actuelles et, à ce jour, les systèmes du demandeur n'ont subi aucune défaillance matérielle;
10. Le demandeur maintient des contrôles efficaces lui permettant de répondre aux risques stratégiques, opérationnels, réglementaires et financiers importants, et à établir un cadre interne de gestion des risques qui comprend l'identification, l'évaluation, la mesure, l'atténuation et le rapport à son conseil d'administration (le « cadre interne de gestion des risques »);
11. Le cadre interne de gestion des risques répond aux objectifs réglementaires de l'examen indépendant des systèmes;
12. Les systèmes sont surveillés 24 heures par jour et sept jours par semaine, afin de s'assurer que les systèmes continuent de fonctionner et restent sécurisés;
13. Le demandeur notifiera rapidement l'autorité principale de tout manquement aux déclarations énoncées dans les présentes;
14. Le demandeur n'est pas en défaut de la législation en valeurs mobilières dans les territoires;

Vu l'article 15.1 du Règlement 21-101;

Vu l'article 263 de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1;

Vu l'acte d'autorisation de signature de certains actes, documents ou écrits pris en vertu de l'article 24.1 de la Loi sur l'encadrement du secteur financier, RLRQ, c. E-6.1 et les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de cette même loi;

Vu l'analyse effectuée par la Direction de l'encadrement des activités de négociation et sa recommandation d'accorder la dispense demandée du fait qu'elle ne porte pas atteinte à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») accorde la dispense demandée aux conditions suivantes :

1. Le demandeur devra aviser rapidement l'Autorité de tout changement important touchant les déclarations figurant aux présentes, ainsi que de tout changement important de son résultat financier net annuel, de sa part de marché ou du volume quotidien d'opérations de ses systèmes;
2. Le demandeur devra, pour les années 2024, 2025 et 2026 inclusivement, compléter des autoévaluations des systèmes ayant sensiblement la même étendue que celle d'un examen indépendant des systèmes, afin de s'assurer que le demandeur continue de se conformer aux déclarations figurant aux présentes, et devra établir des rapports écrits relatifs à ces examens qu'il déposera auprès de l'Autorité au plus tard dans les 30 jours où le rapport est déposé à son conseil d'administration ou son comité d'audit ou le 60^e jour suivant l'achèvement du rapport, selon la première de ces éventualités.

La présente décision prendra effet à compter de la date du document de décision émis par l'autorité principale.

Fait le 21 mai 2024.

Dominique Martin
Directeur principal de l'encadrement des activités de marché et des dérivés

Décision n^o: 2024-DPEMD-0006

Bitbuy Technologies Inc.
Demande de renouvellement et de mise à jour de dispense

Vu la demande sous examen coordonné visant notamment à obtenir une dispense des obligations prévues au Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché, RLRQ, c. V-1.1, r. 5, au Règlement 23-101 sur les règles de négociation, RLRQ, c. V-1.1, r. 6 et au Règlement 23-103 sur la négociation électronique et l'accès électronique direct aux marchés, RLRQ, c. V-1.1, r. 7.1 complétée par Bitbuy Technologies Inc. (le « demandeur ») en date du 24 juin 2021 et déposée auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario à titre d'autorité principale (l'« autorité principale ») et auprès des autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Manitoba, de la Saskatchewan, du Québec, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de Terre-Neuve-et-Labrador, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Nunavut, des Territoires du Nord-Ouest et du Yukon (l'ensemble de ces provinces et territoires, collectivement avec l'Ontario, étant ci-après désignés comme les « territoires ») conformément à l'Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires (la « dispense demandée »);

Vu la décision no 2021-SMV-0033 rendue le 26 novembre 2021 par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») (telle que modifiée par la décision no 2023-SMV-0014 rendue le

23 novembre 2023, la « décision initiale de l'Autorité »), en vertu de laquelle l'Autorité a accordé la dispense demandée au demandeur sous réserve des conditions qui y sont prévues;

Vu la décision rendue le 30 novembre 2021 par l'autorité principale, accordant au demandeur notamment une dispense temporaire des obligations prévues au National Instrument 21-101 Marketplace Operation, au National Instrument 23-101 Trading Rules, ainsi qu'au National Instrument 23-103 Electronic Trading and Direct Access to Marketplaces, sous réserve des conditions prévues dans cette décision (la « décision initiale de l'autorité principale »);

Vu l'échéance de la décision initiale de l'Autorité et de la décision initiale de l'autorité principale le 30 novembre 2023;

Vu la demande déposée par le demandeur auprès de l'autorité principale et auprès des autorités en valeurs mobilières de chaque autre territoire le 15 novembre 2023 afin de solliciter le renouvellement de la dispense octroyée dans la décision initiale de l'autorité principale, et afin que les conditions auxquelles cette dispense était soumise soient mises à jour;

Vu la décision no 2023-SMV-0016 rendue le 29 novembre 2023 par l'Autorité (la « décision de 2023 de l'Autorité »), mettant à jour les conditions de la dispense octroyée en vertu de la décision initiale de l'Autorité et prolongeant temporairement cette dispense;

Vu la décision rendue le 30 novembre 2023 par l'autorité principale (la « décision de 2023 de l'autorité principale »), mettant à jour les conditions de la dispense octroyée dans la décision initiale de l'autorité principale et prolongeant temporairement cette dispense;

Vu l'échéance de la décision de 2023 de l'Autorité et de la décision de 2023 de l'autorité principale à la première des dates suivantes : a) le 30 mai 2024 ou b) la date à laquelle le transfert de tous les comptes clients du demandeur vers Coinsquare Capital Markets Ltd. (« CCML ») est achevé (le « transfert »);

Vu la demande déposée par le demandeur auprès de l'autorité principale et auprès des autorités en valeurs mobilières de chaque autre territoire le 27 mars 2024 afin de solliciter le renouvellement de la dispense octroyée dans la décision de 2023 de l'autorité principale et afin que les conditions auxquelles cette dispense est soumise soient mises à jour de nouveau (la « demande »);

Vu l'Avis 21-327 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») – Indications sur l'application de la législation en valeurs mobilières aux entités facilitant la négociation de cryptoactifs du 16 janvier 2020 qui indique certains facteurs pris en compte pour établir si la législation en valeurs mobilières s'applique à une entité facilitant les opérations liées aux cryptoactifs, dont leur achat et leur vente;

Vu l'Avis conjoint 21-329 du personnel des ACVM et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières – Indications à l'intention des plateformes de négociation de cryptoactifs : Conformité aux obligations réglementaires qui indique que la législation en valeurs mobilières s'applique aux plateformes de négociation de cryptoactifs qui facilitent ou offrent de faciliter la négociation des instruments ou des contrats visant des cryptoactifs, parce que le droit contractuel de l'utilisateur sur le cryptoactif peut lui-même constituer un titre ou un dérivé (les « contrats sur cryptoactifs »);

Vu les expressions définies dans la décision de 2023 de l'Autorité, dans le Règlement 14-101 sur les définitions, RLRQ, c. V-1.1, r. 3, dans le Règlement 11-102 sur le régime de passeport, RLRQ, c. V-1.1, r. 1 ainsi que dans la législation canadienne en valeurs mobilières, qui ont le même sens dans la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf si elles y reçoivent une autre définition;

Vu les contrats sur cryptoactifs qui constituent des valeurs mobilières au sens de la Loi sur les valeurs mobilières, RLRQ, c. V-1.1 (la « Loi »);

Vu les déclarations suivantes faites par le demandeur au soutien de la demande :

1. Le demandeur est inscrit en tant que courtier d'exercice restreint dans chacun des territoires;
2. Le demandeur exploite la plateforme, qui permet aux clients d'acheter, de vendre, de détenir, d'immobiliser, de déposer et de retirer des cryptoactifs par son intermédiaire;
3. Le 30 novembre 2021, le demandeur a obtenu une dispense de certaines obligations en matière de prospectus, de déclaration des opérations et de marché le concernant en lien avec l'exploitation de la plateforme, sous réserve de certaines conditions. La dispense a été modifiée et prolongée le 30 novembre 2023 jusqu'au 30 mai 2024 dans la décision de 2023 de l'autorité principale;
4. Sous réserve de l'octroi de la présente décision avant l'expiration de la décision de 2023 de l'autorité principale et du dépôt des états financiers audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 à l'autorité principale, le demandeur ne contrevient à la législation en valeurs mobilières d'aucun des territoires;
5. La décision de 2023 de l'autorité principale a été accordée sur la base des déclarations du demandeur à l'effet que le transfert serait complété avant l'expiration de la décision de 2023 de l'autorité principale;
6. Bien que le demandeur ait travaillé activement et avec diligence avec CCML et avec l'Organisme canadien de réglementation des investissements (« OCRI ») en vue d'effectuer le transfert, le demandeur sollicite une prolongation à court terme de la décision de 2023 de l'autorité principale pour tenir compte de la possibilité que le transfert soit achevé après l'expiration de la décision de 2023 de l'autorité principale en dépit des efforts du demandeur de le compléter d'ici le 30 mai 2024;
7. Depuis la date de la décision de 2023 de l'autorité principale, le demandeur a fait les efforts suivants en vue d'achever le transfert :
 - (a) collaborer avec CCML pour déterminer les différences entre les procédures opérationnelles du demandeur et celles de CCML;
 - (b) travailler avec CCML en vue d'établir les exigences techniques nécessaires pour effectuer le transfert;
 - (c) coordonner avec CCML l'élaboration d'un programme d'immobilisation et les relations avec les partenaires dépositaires et d'autres partenaires fournisseurs, afin de réduire les problèmes potentiels dans le cadre du transfert;
 - (d) harmoniser les fonctions post-marché et de tenue de registres;
 - (e) tenir des réunions périodiques avec l'OCRI et lui présenter des observations au sujet du transfert; et
 - (f) aviser les clients du demandeur et d'autres principales parties prenantes du transfert prévu;
8. Le demandeur a fourni et continuera à fournir à l'autorité principale des mises à jour périodiques et opportunes sur le transfert;

9. La décision rendue par l'autorité principale relativement à la demande repose sur les mêmes déclarations que celles qui ont été faites par le demandeur dans la décision de 2023 de l'autorité principale, lesquelles demeurent véridiques et complètes dans la mesure où elles ne sont pas modifiées par les déclarations faites dans la décision rendue par l'autorité principale relativement à la demande;

Vu l'article 263 de la Loi;

Vu l'acte d'autorisation de signature de certains actes, documents ou écrits pris en vertu de l'article 24.1 de la Loi sur l'encadrement du secteur financier, RLRQ, c. E-6.1 et les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de cette même loi;

Vu la subdélégation de pouvoirs faite par le surintendant des marchés de valeurs et de la distribution;

Vu l'analyse faite par la Direction de l'encadrement des activités de négociation et la recommandation de la Direction principale de l'encadrement des activités de marché et des dérivés d'accorder la dispense demandée aux conditions prévues à la présente décision du fait qu'elle ne porte pas atteinte à la protection des épargnants.

En conséquence, l'Autorité accorde la dispense demandée aux conditions suivantes :

- A. Le demandeur se conforme à toutes les conditions de la décision de 2023 de l'Autorité comme si cette dernière n'avait pas expiré le 30 mai 2024, sauf dans la mesure où la présente décision les modifie.
- B. Le demandeur continue à déployer tous les efforts possibles pour achever le transfert dans les plus brefs délais.
- C. La condition Y(ii)b) de la décision de 2023 de l'Autorité est modifiée de sorte que, d'ici le 31 octobre 2024, le demandeur ne permettra plus à ses clients d'acheter ou de déposer des cryptoactifs adossés à une monnaie fiduciaire, ou de conclure des contrats sur cryptoactifs pour acheter ou déposer des cryptoactifs adossés à une monnaie fiduciaire, qui ne sont pas conformes aux conditions énoncées à l'Annexe B de la décision de 2023 de l'Autorité.
- D. Aucun nouveau compte ne sera ouvert pour les clients existants ou pour de nouveaux clients du demandeur à compter du 31 mai 2024.
- E. Le demandeur cessera toute activité de compensation ou activité de marché, y compris toute activité nécessitant la dispense demandée, après le transfert et, dans tous les cas, au plus tard à la date d'expiration de la présente décision.

La présente décision prend effet à la date de la décision rendue par l'autorité principale relativement à la demande et cessera de produire ses effets à la première des dates suivantes :

- a) le 31 août 2024; ou
- b) la date à laquelle le transfert est achevé.

Fait le 29 mai 2024.

Louise Gauthier
Directrice principale des politiques d'encadrement de la distribution
Décision n°: 2024-SMV-0013

7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.