

# 6.2

## Réglementation et instructions générales

---

---

## 6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

### 6.2.1 Consultation

Aucune information.

### 6.2.2 Publication

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

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

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

Vous trouverez également ci-dessous le texte révisé, en versions française et anglaise de la Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale.*

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

#### **Renseignements additionnels**

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

Julie Boyer  
Analyste experte à la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4345  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337  
julie.boyer@lautorite.qc.ca

**Le 25 septembre 2025**



## Avis de publication des ACVM

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

Le 25 septembre 2025

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre la version définitive des modifications (les **modifications**) du *Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (le **Règlement 94-101**).

Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 25 mars 2026 dans tous les territoires membres des ACVM.

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

[www.albertasecurities.ca](http://www.albertasecurities.ca)

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)

[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)

[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

<https://mbsecurities.ca>

<https://nssc.novascotia.ca/>

[www.osc.ca](http://www.osc.ca)

#### Contexte

Le Règlement 94-101 est entré en vigueur en 2017. Il a principalement pour objet de réduire le risque de contrepartie sur le marché des dérivés de gré à gré et d'en améliorer la stabilité financière en obligeant certaines contreparties à compenser certains dérivés précis par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale. Ce régime est exposé dans l'*Avis de publication des ACVM, Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale et instruction générale connexe* publié le 19 janvier 2017<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Accessible en ligne à l'adresse <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/instruments-derives/reglements/94-101/2017-01-19/2017janv19-94-101-avis-publication-fr.pdf>.

Le Règlement 94-101 est divisé en deux volets : *i*) celui qui porte sur l'obligation de compensation par contrepartie centrale de certains dérivés précis par certaines contreparties (y compris les dispenses), et *ii*) celui qui porte sur la détermination des dérivés assujettis à cette obligation. La liste des dérivés obligatoirement compensables y est prévue à l'Annexe A.

Les ACVM ont publié le projet de *Règlement modifiant le Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (le **projet de règlement**) pour une période de 90 jours le 19 septembre 2024, hormis la British Columbia Securities Commission, qui l'a publié pour une période de 60 jours le 14 mars 2025.

### Objet

Nous modifions le Règlement 94-101 pour deux raisons. Tout d'abord, pour mettre à jour la liste des dérivés obligatoirement compensables et ainsi refléter la transition vers un nouveau régime de taux d'intérêt de référence qui sera fondé sur des taux de référence à un jour, comme le taux Canadian Overnight Repo Rate Average (le **taux CORRA**) et le taux Secured Overnight Financing Rate (le **taux SOFR**), communément appelés « taux d'intérêt de référence sans risque ».

Cette transition était attribuable à la perte de confiance du marché dans la crédibilité et l'intégrité du London inter-bank offered rate (**LIBOR**) et des taux interbancaires offerts (les **TIO**). Dans la foulée des constatations de manipulation de 2012, le Conseil de stabilité financière s'est prononcé en faveur de l'abandon des TIO et de la mise en place de taux de remplacement. La publication de plusieurs TIO a pris fin et le taux d'intérêt de référence Canadian dollar offered rate (le **taux CDOR**) a été publié pour la dernière fois le 28 juin 2024. Par conséquent, l'utilisation de swaps de taux d'intérêt se servant de ces taux comme référence a considérablement reculé, voire, dans plusieurs cas, totalement cessé. Les modifications font suite à l'abandon de certains TIO et du taux CDOR et tiennent compte de la transformation des activités de négociation et de l'importance systémique.

Les modifications éliminent la compensation obligatoire par contrepartie centrale de certains swaps de taux d'intérêt et contrats de garantie de taux fondés sur les taux d'intérêt de référence suivants qui figurent à l'Annexe A du Règlement 94-101 :

- le taux CDOR en dollars canadiens;
- le taux LIBOR en dollars américains;
- le taux LIBOR en livres sterling;
- le taux moyen pondéré au jour le jour en euros (Euro Overnight Index Average ou EONIA).

Ces dérivés sont retirés des catégories swaps fixes-variables, swaps variables-variables, swaps indexés sur le taux à un jour et contrats de garantie de taux, selon le cas.

Par ailleurs, les modifications remplacent les catégories de dérivés de gré à gré qui prennent certains TIO ou le taux CDOR comme référence, désormais sans importance systémique, par les swaps indexés sur le taux à un jour fondés sur des taux de référence sans risque. Par conséquent, les modifications viennent ajouter les swaps

indexés sur le taux SOFR en dollars américains pour les échéances de 7 jours à 50 ans et le taux à court terme en euros (Euro Short-Term Rate ou €STR) pour les échéances de 7 jours à 3 ans.

Pour des questions de liquidité et d'harmonisation internationale, nous englobons davantage d'échéances dans les swaps indexés sur le taux SONIA en livres sterling assujettis à la compensation obligatoire par contrepartie centrale en y incluant les échéances de 7 jours à 50 ans. Étant donné l'importante liquidité de la période examinée, soit d'avril 2023 à septembre 2023 (la **période de référence**), nous procédons de même pour les swaps indexés sur le taux CORRA afin d'y inclure les échéances de 7 jours à 30 ans.

La deuxième raison d'être des modifications est d'ajouter certaines catégories de dérivés de gré à gré à la liste des dérivés obligatoirement compensables figurant à l'Annexe A du Règlement 94-101. Afin de déterminer les dérivés de gré à gré qui sont à compensation obligatoire par contrepartie centrale, nous nous sommes fondés sur des données déclarées à des référentiels centraux reconnus ou désignés par des participants au marché conformément aux règlements applicables. Pour compléter notre analyse, nous avons utilisé la majorité des facteurs indiqués dans l'*Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*. Nous avons conclu qu'il y a lieu d'ajouter les catégories suivantes de dérivés à la liste de dérivés obligatoirement compensables figurant à l'Annexe A du Règlement 94-101 :

- les swaps de taux d'intérêt fixes-variables fondés sur les taux des Bank Bill Swaps (**BBSW**) en dollars australiens pour les échéances de 28 jours à 30 ans;
- les swaps sur défaillance fondés sur l'indice CDX.NA.IG<sup>2</sup> pour les échéances de 5 et de 10 ans (série 47 et toutes les subséquentes);
- les swaps sur défaillance fondés sur l'indice CDX.NA.HY<sup>3</sup> pour l'échéance de 5 ans (série 47 et toutes les subséquentes);
- les swaps sur défaillance fondés sur l'indice iTraxx Europe pour l'échéance de 5 ans (série 46 et toutes les subséquentes).

### Commentaires reçus

En réponse au projet de règlement, nous avons reçu cinq mémoires. Nous les avons étudiés et nous remercions les intervenants de leur participation. La liste des intervenants et le résumé des commentaires accompagné de nos réponses sont reproduits respectivement aux Annexes A et B du présent avis. Il est possible de consulter les mémoires sur les sites Web des autorités suivantes :

- l'Autorité des marchés financiers ([www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca));
- la British Columbia Securities Commission ([www.bcsc.bc.ca/](http://www.bcsc.bc.ca/));
- la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ([www.osc.ca](http://www.osc.ca)).

<sup>2</sup> Indice CDX North American Investment Grade.

<sup>3</sup> Indice CDX North American High Yield.

### Résumé des modifications

Pour établir la version définitive des modifications, les ACVM ont examiné attentivement les commentaires reçus sur le projet de règlement. Deux intervenants ont demandé une période de mise en œuvre de six mois à compter de la publication définitive des modifications avant leur entrée en vigueur. Nous prenons acte du fait que les participants au marché ont besoin de temps pour adapter leurs systèmes afin de se conformer aux modifications. Nous avons donc modifié les séries applicables de swaps sur défaillance fondés sur des indices qui sont à compensation obligatoire pour tenir compte de cette période de mise en œuvre.

### Points d'intérêt local

Une annexe au présent avis est publiée dans tout territoire intéressé où des modifications sont apportées à la législation en valeurs mobilières locale, notamment à des avis ou à d'autres documents de politique locaux. Elle contient également toute autre information qui ne se rapporte qu'au territoire intéressé.

### Liste des annexes

Les annexes suivantes sont jointes au présent avis :

- **Annexe A** – Liste des intervenants
- **Annexe B** – Résumé des commentaires reçus et réponses des ACVM

### Renseignements supplémentaires

On peut obtenir des renseignements supplémentaires auprès des personnes suivantes :

Julie Boyer  
Analyste experte à la réglementation  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4345  
[julie.boyer@lautorite.qc.ca](mailto:julie.boyer@lautorite.qc.ca)

Greg Toczylowski  
AVP, Derivatives, Trading & Markets  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416 419-1133  
[gtoczylowski@osc.gov.on.ca](mailto:gtoczylowski@osc.gov.on.ca)

Janice Cherniak  
Senior Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403 355-4864  
[janice.cherniak@asc.ca](mailto:janice.cherniak@asc.ca)

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

Leigh-Anne Mercier  
General Counsel  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204 945-0362  
[leigh-anne.mercier@gov.mb.ca](mailto:leigh-anne.mercier@gov.mb.ca)

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

Ray Burke  
Responsable, Financement des sociétés  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs du Nouveau-Brunswick  
506 643-7435  
[ray.burke@fcnb.ca](mailto:ray.burke@fcnb.ca)

Sonne Udemgba  
Director, Legal, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
306 787-5879  
[sonne.udemgba@gov.sk.ca](mailto:sonne.udemgba@gov.sk.ca)

## Annexe A Liste des intervenants

<b>Intervenants</b>
<a href="#">Association canadienne du commerce des valeurs mobilières</a> (publié sur le site de la BCSC uniquement)
<a href="#">Canadian Advocacy Council de CFA Societies Canada</a>
<a href="#">CME Group Inc.</a>
<a href="#">Comité de l'infrastructure du marché canadien</a>
<a href="#">International Swaps and Derivatives Association</a>

## Annexe B Résumé des commentaires et réponses sur le projet de Règlement modifiant le Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale

Le 19 septembre 2024, les ACVM ont publié pour consultation un projet de *Règlement modifiant le Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*, hormis la British Columbia Securities Commission en raison des élections qui allaient se tenir dans cette province et de l'interruption des communications qui y était associée. Elle l'a fait toutefois le 14 mars 2025 et a collaboré avec le personnel des autres membres des ACVM à l'examen des mémoires reçus et à la rédaction des documents pour publication, dont les réponses aux commentaires formulés. Le personnel des ACVM remercie tous les intervenants d'avoir pris la peine de répondre.

### Aperçu des commentaires

#### *Appui général au projet*

Tous les intervenants se sont montrés généralement favorables aux changements visant la mise à jour de la liste des dérivés obligatoirement compensables pour refléter la transition vers un nouveau régime de taux d'intérêt de référence qui sera fondé sur des taux de référence à un jour sans risque. Puisque le projet de règlement faisait suite à l'abandon de certains TIO et du taux CDOR comme taux de référence, la suppression de l'obligation de compenser les dérivés de gré à gré fondés sur ces taux est donc appropriée.

La plupart des intervenants sont en faveur de l'ajout de certains swaps indexés sur le taux à un jour, notamment le taux SOFR, le taux €STR et le taux CORRA, à la liste des dérivés obligatoirement compensables. L'un d'entre eux estime que le niveau élevé de compensation volontaire par les participants au marché de swaps indexés sur le taux à un jour fondés sur ces taux de référence à un jour sans risque s'est avéré bénéfique pour l'atténuation du risque systémique. Deux autres signalent que la proposition des ACVM cadre largement avec l'évolution de la situation à l'échelle mondiale et les obligations actuelles d'autres pays sur la portée des obligations de compensation obligatoire par contrepartie centrale.

### **Ajout de nouvelles catégories de dérivés**

S'agissant de l'ajout de dérivés de gré à gré fondés sur le taux BBSW en dollars australiens et de certains swaps sur défaillance liés à certains indices, deux intervenants appuient sans réserve l'idée des ACVM de les inclure dans la liste des dérivés obligatoirement compensables. Ils font valoir que ces produits sont largement compensés par les participants au marché, et soulignent que la compensation obligatoire augmente le degré de normalisation et la liquidité de ces catégories de dérivés sur les marchés de gré à gré.

### **Date d'entrée en vigueur du projet de règlement**

Deux intervenants demandent une période de mise en œuvre de six mois à compter de la publication définitive du projet de règlement avant son entrée en vigueur, période qui accorderait aux participants au marché suffisamment de temps pour adapter leur cadre de contrôle, leur logiciel médiateur et leurs systèmes de déclaration.

### **Échéance des swaps indexés sur le taux CORRA**

Le projet de règlement prévoit la compensation des swaps indexés sur le taux CORRA, soit le taux de référence, pour les échéances de 7 jours à 30 ans. Deux intervenants recommandent que l'étendue des échéances de ces swaps soit harmonisée avec celle imposée par la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) aux États-Unis (sept jours à deux ans). Par ailleurs, l'un d'entre eux souligne l'absence de données sur les dérivés ou de fondement à l'appui de l'élargissement, de 2 à 30 ans, de l'étendue des échéances des swaps indexés sur le taux CORRA.

### **Échéance des swaps indexés sur le taux SONIA**

Le projet de règlement prévoit la compensation des swaps indexés sur le taux SONIA, soit le taux de référence, pour les échéances de 7 jours à 50 ans. Un intervenant suggère de faire concorder cette obligation avec celle imposée par la CFTC en harmonisant les échéances prévues, à savoir sept jours à deux ans.

### **Demande de renseignements supplémentaires**

Un intervenant a demandé des renseignements supplémentaires concernant les seuils quantitatifs et tout autre indicateur ou facteur discrétionnaire utilisés par le personnel pour actualiser la liste des dérivés obligatoirement compensables. Il précise qu'il préférerait obtenir un résumé de l'analyse et des critères d'évaluation de chaque dérivé indiqué comme étant obligatoirement compensable, et ajoute que pareille analyse devrait inclure le critère d'harmonisation internationale, qui est un facteur important dans la décision des ACVM de faire ces modifications.

### **Mention des taux d'intérêt de référence sans risque**

Un intervenant propose que le personnel des ACVM s'abstienne d'utiliser l'expression « sans risque » dans la description de la mise à jour de la liste des dérivés obligatoirement compensables fondés sur de nouveaux taux d'intérêt de référence à un jour. Il estime que cette expression pourrait être perçue comme trompeuse pour les investisseurs, puisqu'elle ne décrit pas avec exactitude la nature des dérivés figurant à l'Annexe A du Règlement 94-101. Pour éviter toute confusion possible, il en recommande la suppression.

### Question des ACVM concernant les swaps sur défaillance référencés à une seule entité

Trois intervenants ont répondu à la question de savoir si l'ajout de certains swaps sur défaillance référencés à une seule entité à la liste des dérivés obligatoirement compensables serait bénéfique pour les participants au marché, et tous s'y opposent.

Malgré les avantages associés à la compensation de dérivés de gré à gré tels que l'atténuation du risque de contrepartie, ils font remarquer qu'à l'heure actuelle, aucun territoire n'exige la compensation des swaps sur défaillance référencés à une seule entité. Compte tenu de la petite taille du marché canadien des dérivés de gré à gré par rapport au marché mondial, ils estiment que le Canada ne devrait être pas le premier pays à exiger la compensation de ces produits.

L'un d'entre eux souligne que le fait de rendre obligatoire la compensation des swaps sur défaillance référencés à une seule entité pourrait se traduire par la réduction de la liquidité et une hausse importante des exigences de marge pour les participants au marché. Il ajoute que la mise en œuvre d'une telle obligation donnerait lieu à des coûts importants et alourdirait le fardeau réglementaire pour les entités réglementées. L'autre intervenant n'est pas convaincu que les swaps sur défaillance référencés à une seule entité sont suffisamment liquides pour être soumis à la compensation obligatoire.

<b>Commentaires généraux sur le projet de règlement</b>		
<b>Objet</b>	<b>Commentaires</b>	<b>Réponses des ACVM</b>
Commentaires généraux	L'objectif général du projet de règlement a obtenu un appui massif, des intervenants faisant remarquer que la liquidité et l'harmonisation internationale s'en trouveraient rehaussés.	Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires.
Abandon de certains TIO et du taux CDOR comme taux de référence	Tous les intervenants saluent la transition des marchés financiers canadiens vers des taux de référence à un jour sans risque et accueillent favorablement l'abandon de certains TIO et du taux CDOR comme taux de référence, ceux-ci étant désormais sans importance systémique.	Nous remercions les intervenants pour leur examen et leur rétroaction.
Ajout des swaps indexés sur le taux à un jour fondés sur de nouveaux	Les intervenants ayant abordé ce sujet directement sont favorables à l'ajout des swaps indexés sur le taux à un jour fondés sur des taux de référence à un jour sans	

taux de référence sans risque	risque afin de refléter la transition vers ce nouveau régime. Ce projet des ACVM est en phase avec l'évolution de la situation à l'échelle mondiale.	
Ajout de nouvelles catégories de dérivés	L'ajout de nouvelles catégories de dérivés, comme les swaps fondés sur les BBSW ou les swaps sur défaillance fondés sur des indices, a été bien accueilli par deux des intervenants. Ces produits sont déjà largement compensés, et le projet des ACVM rehaussera la liquidité et le degré de normalisation.	
Date d'entrée en vigueur du projet de règlement	Deux intervenants demandent une période de mise en œuvre de six mois à compter de la publication définitive des modifications.	Le personnel des ACVM est conscient que les participants au marché doivent se préparer pour se conformer à la nouvelle portée des dérivés obligatoirement compensables. Il convient donc de leur accorder une période de mise en œuvre de six mois à compter de la publication définitive des modifications.
Échéance des swaps indexés sur le taux CORRA, soit le taux de référence	Deux intervenants recommandent l'harmonisation avec les obligations de compensation en vigueur aux États-Unis.	<p>Aucune modification n'a été apportée.</p> <p>Le taux CDOR a cessé d'être publié après le 28 juin 2024, date de sa publication finale, et a été remplacé par le taux CORRA pour la plupart des instruments. Ce taux d'intérêt de référence sans risque est rapidement devenu le plus utilisé au Canada.</p> <p>En raison de la transition vers des taux d'intérêt de référence sans risque, les parties dont les dispositions contractuelles étaient fondées sur le taux CDOR ont dû négocier des clauses de repli prévoyant le remplacement de ce dernier par le taux CORRA, lequel est devenu d'importance systémique pour les marchés financiers canadiens.</p>

		Et avec le passage du taux CDOR au taux CORRA, les positions en cours ayant une échéance supérieure à deux ans ont augmenté considérablement comparativement au volume des opérations pendant la période de référence. De même, le volume des opérations au-delà de cette échéance a crû de façon significative si on le compare à la période de référence.
Échéance des swaps indexés sur le taux SONIA, soit le taux de référence	Un intervenant recommande l'harmonisation avec les obligations de compensation en vigueur aux États-Unis.	<p>Aucune modification n'a été apportée.</p> <p>Le 12 août 2022, la CFTC a modifié son règlement pour accroître l'étendue de l'échéance des swaps indexés sur le taux d'intérêt de référence SONIA à un jour afin d'y inclure les échéances de 7 jours à 50 ans.</p> <p>En vigueur depuis le 31 octobre 2022, cette modification avait pour objectif d'harmoniser les obligations de la CFTC avec celles imposées à l'international.</p>
Demande de renseignements supplémentaires	Un intervenant souhaite recevoir des renseignements supplémentaires concernant les seuils quantitatifs et tout autre indicateur ou facteur discrétionnaire utilisés par les ACVM pour actualiser la liste des dérivés obligatoirement compensables.	<p>Aucune modification n'a été apportée.</p> <p>Nous remercions l'intervenant pour ses commentaires mais soulignons que les facteurs utilisés dans la détermination des dérivés ou catégories de dérivés de gré à gré qui devraient être à compensation obligatoire figurent dans l'avis de consultation du 19 septembre 2024 et dans l'instruction générale relative au Règlement 94-101.</p>
Mention des taux d'intérêt de référence à un jour sans risque	Un intervenant indique que les ACVM devraient éviter d'utiliser l'expression « sans risque » lorsqu'il est question des taux d'intérêt de référence.	<p>Aucune modification n'a été apportée.</p> <p>Nous remercions l'intervenant pour ses commentaires; toutefois, nous signalons que cette expression est couramment utilisée par le secteur, par les organisations internationales, par les organismes de</p>

		réglementation ainsi que par les banques centrales.
Ajout de certains swaps sur défaillance référencés à une seule entité à la liste des dérivés obligatoirement compensables par contrepartie centrale	Trois intervenants ont répondu à la question des ACVM, et aucun d'eux n'est en faveur de l'ajout de swaps sur défaillance référencés à une seule entité à la liste des dérivés obligatoirement compensables.	<p>Nous remercions les intervenants pour leurs commentaires, et reconnaissons que l'harmonisation à l'échelle internationale devrait être prise en considération par les ACVM avant d'ajouter de tels swaps à cette liste.</p> <p>Nous les avons donc retirés de la liste.</p> <p>Si le personnel des ACVM devait envisager l'ajout de ce type de swaps à la liste des dérivés obligatoirement compensables dans l'avenir, il consulterait les participants au marché.</p>

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

Loi sur les instruments dérivés  
(chapitre I-14.01, a. 175, 1<sup>er</sup> al., par. 11<sup>o</sup>)

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

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

**Swaps de taux d'intérêt**

Swaps fixes-variables					
Taux variable de référence	Monnaie de règlement	Échéance	Type de monnaie de règlement	Optionalité	Type de notionnel
EURIBOR	EUR	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable
BBSW	AUD	28 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable

Swaps variables-variables					
Taux variable de référence	Monnaie de règlement	Échéance	Type de monnaie de règlement	Optionalité	Type de notionnel
EURIBOR	EUR	28 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant ou variable

Swaps indexés sur le taux à un jour					
Taux variable de référence	Monnaie de règlement	Échéance	Type de monnaie de règlement	Optionalité	Type de notionnel
CORRA	CAD	7 jours à 30 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
FedFunds	USD	7 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
SOFR	USD	7 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
€STR	EUR	7 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant
SONIA	GBP	7 jours à 50 ans	Mono-monnaie	Non	Constant

**Contrats de garantie de taux**

Taux variable de référence	Monnaie de règlement	Échéance	Type de monnaie de règlement	Optionalité	Type de notionnel
EURIBOR	EUR	3 jours à 3 ans	Mono-monnaie	Non	Constant

**Swaps sur défaillance**

Indice	Région	Échéance	Séries visées	Tranches
CDX.NA.IG	Amérique du Nord	5 et 10 ans	Série 47 et subséquentes	Non
CDX.NA.HY	Amérique du Nord	5 ans	Série 47 et subséquentes	Non
iTraxx Europe	Europe	5 ans	Série 46 et subséquentes	Non

».

2. Ce règlement est modifié par le remplacement, partout où ceci se trouve dans les articles 1, 3 et 7, de « opération » par « transaction » et de « opérations » par « transactions », compte tenu des adaptations grammaticales nécessaires.

3. Le présent règlement entre en vigueur 25 mars 2026.

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

1. Le chapitre 1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* est modifié par le remplacement de la rubrique intitulée « **Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « opération »** » par la suivante :

**« Paragraphe 1 de l'article 1 – Définition de l'expression « transaction »**

Dans le règlement, c'est l'expression « transaction » qui est employée au lieu de « opération » notamment parce que la définition donnée à cette dernière dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires s'étend au fait de mettre fin à un dérivé. Or, selon nous, mettre fin à un dérivé ne devrait pas entraîner la compensation obligatoire par contrepartie centrale. De même, la définition de l'expression « transaction » dans le règlement exclut la novation résultant de la soumission d'un dérivé à une chambre de compensation, car, dans ce cas, la transaction a déjà été compensée. Enfin, cette définition diffère de celle qui est prévue dans le règlement sur les référentiels centraux en ce que cette dernière ne contient pas la notion de modification importante, ce règlement imposant une obligation expresse de déclaration des modifications.

Dans la définition de « transaction », l'expression « modification importante » sert à déterminer s'il y a une nouvelle transaction, compte tenu du fait que seules les nouvelles sont soumises à l'obligation de compensation par contrepartie centrale en vertu du règlement. Le dérivé existant avant l'entrée en vigueur du règlement qui fait l'objet d'une modification importante après l'entrée en vigueur est assujéti à l'obligation de compensation par contrepartie centrale, s'il y a lieu, puisqu'il est considéré comme une nouvelle transaction. Constitue une modification importante une modification de l'information dont il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elle ait un effet appréciable sur les caractéristiques du dérivé, notamment son montant notionnel, les modalités du contrat le constatant, la façon de le négocier ou les risques associés à son utilisation, mais excluant l'information susceptible d'avoir un effet sur le cours ou la valeur de son sous-jacent. Nous tiendrons compte de plusieurs facteurs pour déterminer si la modification d'un dérivé existant constitue une modification importante. Il s'agirait, par exemple, d'une modification qui entraîne un changement significatif de la valeur du dérivé, des flux de trésorerie différents, un changement dans le mode de règlement ou le paiement de frais initiaux. ».

2. Cette instruction générale est modifiée par le remplacement, partout où ceci se trouve dans les chapitres 2 et 3 et l'annexe A, de « opération » par « transaction » et de « opérations » par « transactions », compte tenu des adaptations grammaticales nécessaires.

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

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

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

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

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

**Additional Information**

Further information is available from:

Julie Boyer  
Senior Policy Advisor  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, ext. 4345  
Toll-free: 1 877 525-0337  
julie.boyer@lautorite.qc.ca

**September 25, 2025**



## CSA Notice of Publication

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

September 25, 2025

#### **Introduction**

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are adopting in final form the amendments (the **Amendments**) to *Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives (Regulation 94-101)*.

Provided all necessary ministerial approvals are obtained, the Amendments will come into force on March 25, 2026, in all CSA jurisdictions.

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

[www.albertasecurities.ca](http://www.albertasecurities.ca)

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)

[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)

[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

<https://mbsecurities.ca>

<https://nssc.novascotia.ca/>

[www.osc.ca](http://www.osc.ca)

#### **Background**

Regulation 94-101 came into force in 2017. Its main purposes are to reduce counterparty risk in the over-the-counter (**OTC**) derivatives market and increase financial stability by requiring certain counterparties to clear certain prescribed derivatives through a central counterparty. An overview of this regime is provided in the January 19, 2017, CSA Notice of Publication: *Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* and related Policy Statement<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Available online at: <https://lautorite.qc.ca/fileadmin/lautorite/reglementation/instruments-derives/reglements/94-101/2017-01-19/2017janv19-94-101-avis-publication-en.pdf>

Regulation 94-101 is divided into two parts: (i) mandatory central counterparty clearing for prescribed derivatives by certain counterparties (including exemptions), and (ii) the determination of derivatives subject to mandatory central counterparty clearing. The list of mandatory clearable derivatives is included as Appendix A to Regulation 94-101.

The CSA published draft amendments to Regulation 94-101 (the **Draft Amendments**) for a 90-day comment period on September 19<sup>th</sup>, 2024, except for the British Columbia Securities Commission (**BCSC**), who published the Draft Amendments for a 60-day comment period on March 14<sup>th</sup>, 2025.

### Substance and purpose

We are making the Amendments to Regulation 94-101 for two purposes. First, the Amendments aim to update the list of mandatory clearable derivatives to reflect the transition to a new interest rate benchmarks regime based on overnight interest rate benchmarks, such as the Canadian Overnight Repo Rate Average (**CORRA**) and Secured Overnight Financing Rate (**SOFR**). Those benchmarks are commonly referred to as risk-free interest rate benchmarks.

This transition was caused by the loss of market confidence in the credibility and integrity of the London inter-bank offered rate (**LIBOR**) and the inter-bank offered rates (**IBORs**). Following findings of manipulation in 2012, the Financial Stability Board called for the cessation of the IBORs and the implementation of alternative reference rates. Publication of several IBORs has stopped and the Canadian dollar offered rate (**CDOR**) interest rate benchmark ceased to be published on June 28, 2024. As a result, the use of interest rate swaps referencing these benchmarks has significantly decreased and, in several cases, has disappeared. The Amendments reflect the cessation of certain IBORs as well as the CDOR interest rate benchmarks and accounts for the shift in trading activity and systemic importance.

The Amendments remove the requirement to clear certain interest rate swaps and forward rate agreements (**FRA**) referencing the following interest rate benchmarks listed in Appendix A of Regulation 94-101:

- Canadian dollar CDOR,
- United States dollar (**USD**) LIBOR,
- British pound (**GBP**) LIBOR, and
- Euro Overnight Index Average (**EONIA**).

These derivatives are removed in each of the fixed-to-float swap, basis swap, overnight index swaps (**OIS**), and FRA classes, as applicable.

Furthermore, the Amendments replace those classes of OTC derivatives referencing certain IBORs or CDOR that are no longer of systemic importance with OIS referencing risk-free interest rate benchmarks. Consequently, the Amendments are adding OIS referencing USD SOFR with a maturity between 7 days to 50 years and Euro Short-Term Rate (**€STR**) with a maturity between 7 days to 3 years.

For reasons of liquidity and international harmonization, we are expanding the maturity of OIS referencing GBP SONIA subject to mandatory clearing to include maturity between 7 days to 50 years. Likewise, given the

significant liquidity for the review period of April 2023 to September 2023 (the **Reference Period**) we are expanding the maturity of OIS referencing CORRA to include maturity between 7 days to 30 years.

The second purpose of the Amendments is to add certain classes of OTC derivatives to the list of mandatory clearable derivatives provided in Appendix A of Regulation 94-101. To determine which OTC derivatives are subject to mandatory central counterparty clearing, we relied on data reported during the Reference Period by market participants to recognized trade repositories in accordance with applicable regulations. To complete our analysis, we used most of the factors listed in *Policy Statement to Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives*. We concluded that the following classes of derivatives should be added to the list of mandatory clearable derivatives in Appendix A of Regulation 94-101:

- Fixed-to-float interest rate swaps referencing Australian dollar (**AUD**) Bank Bill Swap rates (**BBSW**) with a maturity including 28 days to 30 years;
- Credit default swap index CDX.NA.IG<sup>2</sup> with tenors of 5 and 10 years (Series 47 and all subsequent Series);
- Credit default swap index CDX.NA.HY<sup>3</sup> with a tenor of 5 years (Series 47 and all subsequent Series); and
- Credit default swap index iTraxx Europe with a tenor of 5 years (Series 46 and all subsequent Series).

### Comments Received

In response to the Draft Amendments, we received submissions from 5 commenters. We have considered the comments received and thank all of the commenters for their input. A list of those who submitted comments and a summary of the comments as well as our responses are attached to this Notice at Annexes A and B, respectively. The comment letters can be viewed on the websites of each of the:

- Autorité des marchés financiers at [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca),
- British Columbia Securities Commission at [www.bsc.bc.ca/](http://www.bsc.bc.ca/), and
- Ontario Securities Commission at [www.osc.ca](http://www.osc.ca).

### Summary of Changes

In finalizing the Amendments, the CSA carefully reviewed the comments received on the Draft Amendments. Two commenters expressed the need for a six-month implementation period starting from the date of the final publication of the Amendments before they become effective. We acknowledge that market participants need time to adapt their systems to comply with the Amendments. As a result, we amended the applicable series to the mandatory clearable credit default swaps (**CDS**) indices given the provided 6-month implementation period.

<sup>2</sup> North American Investment Grade CDX Index.

<sup>3</sup> North American High Yield CDX Index.

**Local Matters**

An annex is being published in any local jurisdiction that is making related changes to local securities laws, including local notices or other policy instruments in that jurisdiction. It also includes any additional information that is relevant to that jurisdiction only.

**List of Annexes**

This Notice contains the following annexes:

- **Annex A** – List of Commenters
- **Annex B** – CSA Summary of Comments and Responses

**Additional information**

Further information may be obtained from:

Julie Boyer  
Senior Policy Advisor  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, ext. 4345  
[julie.boyer@lautorite.qc.ca](mailto:julie.boyer@lautorite.qc.ca)

Greg Toczyłowski  
AVP, Derivatives, Trading & Markets  
Ontario Securities Commission  
416 419-1133  
[gtoczyłowski@osc.gov.on.ca](mailto:gtoczyłowski@osc.gov.on.ca)

Janice Cherniak  
Senior Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
403 355-4864  
[janice.cherniak@asc.ca](mailto:janice.cherniak@asc.ca)

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

Leigh-Anne Mercier  
General Counsel  
Manitoba Securities Commission  
204 945-0362  
[leigh-anne.mercier@gov.mb.ca](mailto:leigh-anne.mercier@gov.mb.ca)

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

Ray Burke  
Manager, Corporate Finance  
Financial and Consumer Services Commission of New Brunswick  
506 643-7435  
[ray.burke@fcnb.ca](mailto:ray.burke@fcnb.ca)

Sonne Udemgba  
Director, Legal, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
306 787-5879  
[sonne.udemgba@gov.sk.ca](mailto:sonne.udemgba@gov.sk.ca)

**Annex A**  
**List of Commenters**

<b>Commenters</b>
<a href="#">Canadian Advocacy Council of CFA Societies Canada</a>
<a href="#">Canadian Markets Infrastructure Committee</a>
<a href="#">CME Group Inc.</a>
<a href="#">International Swaps and Derivatives Association</a>
<a href="#">Investment Industry Association of Canada</a> (published only on BCSC's website)

**Annex B**  
**Summary of Comments and Responses on Draft Amendments to Regulation 94-101**  
***respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives***

On September 19, 2024, the CSA published the Draft Amendments to Regulation 94-101 to request comments from market participants, except for the BCSC which was unable to publish at that time due to British Columbia's elections and related communications stoppage. The BCSC published the Draft Amendments for comments on March 14<sup>th</sup>, 2025, and worked with staff from other CSA members in reviewing of all comment letters and the preparation of the documents for publication, including our responses to comments. CSA staff thank all the commenters for taking the time and effort to respond.

**Overview of comments**

***General support for the initiative***

All commenters were generally supportive of the changes to update the list of mandatory clearable derivatives to reflect the transition to a new interest rate benchmarks regime based on overnight risk-free interest rate benchmarks. As the Draft Amendments reflected the cessation of certain IBORs and the CDOR interest rate benchmarks, the removal of the requirement to clear OTC derivatives referencing those benchmarks is appropriate.

Most commenters welcomed the addition of certain OIS referencing, among others, SOFR, €STR and CORRA to the list of mandatory clearable derivatives. One commenter believed that the high level of voluntary clearing by market participants of OIS referencing those overnight risk-free interest rate benchmarks has demonstrated the beneficial effects on the mitigation of systemic risk. Two other commenters pointed out that the CSA's initiative is largely in line with global developments and the existing requirements in other jurisdictions on the scope of the mandatory central counterparty clearing requirements.

**Addition of new classes of derivatives**

With respect to the addition of OTC derivatives referencing the AUD BBSW and certain CDS indices, two commenters fully supported the CSA's initiative to include them within the scope of mandatory clearable derivatives. The commenters mentioned that those products are already widely cleared by market participants and pointed out that the mandatory clearing increases the level of standardization and liquidity in OTC markets for these classes of derivatives.

**Effective date of the Amendments**

Two commenters requested a six-month implementation period starting from the date of the final publication of the Amendments before they become effective. This implementation period would allow market participants sufficient time to adapt their control framework, middleware and reporting systems.

**Maturity of OIS referencing CORRA**

The Draft Amendments require the clearing of OIS referencing CORRA interest rate benchmark with a maturity between 7 days and 30 years. Two commenters recommended harmonizing the maturity scope of OIS referencing CORRA with the Commodity Futures Trading Commission's (CFTC) clearing requirement by aligning OIS referencing CORRA with the maturity period of 7 days to 2 years currently in place in the United States. Furthermore, one of these commenters pointed out the absence of supporting derivatives data or rationale to explain the increase of the scope of maturity for OIS referencing CORRA interest rate benchmark from 2 years to 30 years.

**Maturity of OIS referencing SONIA**

The Draft Amendments require the clearing of OIS referencing SONIA interest rate benchmark with a maturity between 7 days to 50 years. One commenter recommended alignment with CFTC's clearing requirements. The commenter suggested harmonizing with the maturity period of 7 days to 2 years.

**Request for additional information**

One commenter requested additional information regarding the quantitative thresholds and any additional indicators or discretionary factors that were used by staff to update the list of mandatory clearable derivatives. Specifically, the commenter would prefer to review a summary of the analysis and evaluation criteria for each derivative listed as mandatory clearable derivatives. The commenter suggested that this analysis should include the international harmonization criteria which is an important factor in the determination of CSA's modifications.

**The reference to risk-free interest rate benchmarks**

One commenter suggested to CSA staff refrain from using the term "risk-free" when describing the update of the list of mandatory clearable derivatives referencing new overnight interest rate benchmarks. The commenter believes that such term could be perceived as misleading for investors as "risk-free" does not accurately describe the nature of the derivatives listed in Appendix A of Regulation 94-101. To avoid potential confusion, the commenter suggested to CSA staff to remove such term from its publication.

### The CSA's question regarding single-name CDS

Three commenters responded to the CSA's question whether the addition of single-name CDS to the list of mandatory clearable derivatives would be beneficial for market participants. None of these commenters supported the addition of any single-name CDS.

Despite the recognition of benefits associated with clearing OTC derivatives such as the reduction of counterparty risk, the three commenters pointed out that there is currently no other jurisdiction requiring mandatory clearing of single-name CDS. Given the small size of Canada's OTC derivatives market compared with the global OTC derivatives market, the commenters were of the opinion that Canada should not be the first jurisdiction to require the clearing of these products.

One of the commenters suggested that requiring mandatory clearing of single-name CDS may result in a reduction of liquidity and a significant increase in margin requirements for market participants. The commenter added that the implementation of such a requirement would impose significant costs and increase the regulatory burden upon regulated entities. The other commenter doubted that single-name CDS are sufficiently liquid for mandatory clearing requirements.

<b>General comments on the Draft Amendments</b>		
<b>Subject</b>	<b>Comments</b>	<b>CSA Responses</b>
General comments	There was widespread support for the general objective of the Draft Amendments, with comments that this will enhance liquidity and international harmonization.	We thank the commenters for their submission.
Removal of IBORs and CDOR interest rate benchmarks	All commenters acknowledged the shift to the overnight risk-free interest rate benchmarks and welcomed the removal of certain IBORs and CDOR interest rate benchmarks which are no longer of a systemic importance.	We appreciate the commenters' review and feedback.
Addition of OIS referencing new interest rate benchmarks regime	Commenters addressing this topic directly welcomed the addition of OIS referencing overnight risk-free interest rate benchmarks to reflect the transition to this new regime.	

	This CSA initiative is in line with global developments.	
Addition of new classes of derivatives	The addition of new classes of derivatives such as swaps referencing BBSW or CDS indices was welcomed by two commenters. These products are already widely cleared, and the CSA's initiative will increase both the liquidity and the level of standardization.	
Effective date of the Draft Amendments	Two commenters requested a six-month period for the implementation following the final publication of the Amendments.	We acknowledge that market participants have to prepare to comply with the new scope of mandatory clearable derivatives. Consequently, CSA staff agrees to grant market participants a six-month implementation period starting from the date of the final publication of the Amendments.
Maturity of OIS referencing to CORRA interest rate benchmark	Two commenters recommended harmonization with the mandatory clearing requirements in the United States.	<p>No change.</p> <p>CDOR ceased to be published after a final publication on June 28<sup>th</sup>, 2024, and was replaced by CORRA for most instruments. This risk-free rate benchmark rapidly became the main interest rate benchmark in Canada.</p> <p>The transition to risk-free interest rate benchmarks has caused parties with contractual provisions referencing CDOR to negotiate fallback clauses providing the replacement of CDOR with the CORRA. As a result, the CORRA became systemically important for Canadian financial markets.</p> <p>With the migration from CDOR to CORRA interest rate benchmark, outstanding positions with a maturity beyond 2 years have grown substantially as compared to trading volume in the Reference Period. Similarly, trading volume beyond this</p>

		maturity has increased significantly as compared to the Reference Period.
Maturity of OIS referencing SONIA interest rate benchmark	One commenter recommended harmonization with the mandatory clearing requirements in the United States.	No change.  On August 12 <sup>th</sup> , 2022, the CFTC amended its rule to extend the scope of maturity of OIS referencing SONIA to 7 days to 50 years.  That amendment, intended to align the CFTC's requirements with global developments, has been effective since October 31 <sup>st</sup> , 2022.
Request for additional information	One commenter requested additional information regarding the quantitative thresholds and any additional indicators or discretionary factors that were used by the CSA to update the list of mandatory clearable derivatives.	No change.  We appreciate the commenter's feedback but would like to point out that the factors used to determine which OTC derivatives or classes of OTC derivatives should be subject to the mandatory clearing requirements are listed in the consultation notice dated September 19, 2024, and Policy Statement to Regulation 94-101.
Reference to overnight risk-free interest rate benchmarks	One commenter suggested that the CSA should avoid using the term "risk-free" when referring to interest rate benchmarks.	No change.  We thank the commenter for its input; however, the CSA is using a term which is commonly used by industry, international organizations, regulators and central banks.
Addition of single-name CDS to the list of mandatory central counterparty clearing	Three commenters answered the CSA's question, and none supported the addition of any single-name CDS to the list of mandatory clearable derivatives.	We thank the commenters for their submission, and we acknowledge that international harmonization should be considered by the CSA before adding single-name CDS to the list of mandatory clearable derivatives.

		<p>We have therefore removed single-name CDS from the list of mandatory clearable derivatives.</p> <p>Should the CSA staff consider the addition of any single-name CDS to the list of mandatory clearable OTC derivatives in the future, it will consult market participants.</p>
--	--	--

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

Derivatives Act  
(chapter I-14.01, s. 175, 1<sup>st</sup> par., par. (11))

1. Appendix A of Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives (chapter I-14.01, s. 0.01) is replaced by the following:

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

**Interest Rate Swaps**

<b>Fixed-to-float swaps</b>					
<b>Floating rate index</b>	<b>Settlement currency</b>	<b>Maturity</b>	<b>Settlement currency type</b>	<b>Optionality</b>	<b>Notional type</b>
EURIBOR	EUR	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable
BBSW	AUD	28 days to 30 years	Single currency	No	Constant or variable

<b>Basis swaps</b>					
<b>Floating rate index</b>	<b>Settlement currency</b>	<b>Maturity</b>	<b>Settlement currency type</b>	<b>Optionality</b>	<b>Notional type</b>
EURIBOR	EUR	28 days to 50 years	Single currency	No	Constant or variable

<b>Overnight index swaps</b>					
<b>Floating rate index</b>	<b>Settlement currency</b>	<b>Maturity</b>	<b>Settlement currency type</b>	<b>Optionality</b>	<b>Notional type</b>
CORRA	CAD	7 days to 30 years	Single currency	No	Constant
FedFunds	USD	7 days to 3 years	Single currency	No	Constant
SOFR	USD	7 days to 50 years	Single currency	No	Constant
€STR	EUR	7 days to 3 years	Single currency	No	Constant
SONIA	GBP	7 days to 50 years	Single currency	No	Constant

**Forward Rate Agreements**

<b>Floating rate index</b>	<b>Settlement currency</b>	<b>Maturity</b>	<b>Settlement currency type</b>	<b>Optionality</b>	<b>Notional type</b>
EURIBOR	EUR	3 days to 3 years	Single currency	No	Constant

**Credit Default Swaps**

<b>Index</b>	<b>Region</b>	<b>Maturity</b>	<b>Applicable series</b>	<b>Tranched</b>
CDX.NA.IG	North America	5 years and 10 years	Series 47 and subsequent series.	No
CDX.NA.HY	North America	5 years	Series 47 and subsequent series.	No
iTraxx Europe	Europe	5 years	Series 46 and subsequent series.	No

2. The Regulation is amended by replacing all occurrences of “opération” and “opérations”, in the French text of sections 1, 3 and 7, by “transaction” and “transactions”, with the necessary grammatical changes.

3. This Regulation comes into force on 25 March, 2026.

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

1. Part 1 of *Policy Statement to Regulation 94-101 respecting Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* is changed by replacing the item titled “**Paragraphe 1 de l’article 1 – Définition de l’expression « opération »**”, in the French text, by the following:

**“Paragraphe 1 de l’article 1 – Définition de l’expression « transaction »**

Dans le règlement, c’est l’expression « transaction » qui est employée au lieu de « opération » notamment parce que la définition donnée à cette dernière dans la législation en valeurs mobilières de certains territoires s’étend au fait de mettre fin à un dérivé. Or, selon nous, mettre fin à un dérivé ne devrait pas entraîner la compensation obligatoire par contrepartie centrale. De même, la définition de l’expression « transaction » dans le règlement exclut la novation résultant de la soumission d’un dérivé à une chambre de compensation, car, dans ce cas, la transaction a déjà été compensée. Enfin, cette définition diffère de celle qui est prévue dans le règlement sur les référentiels centraux en ce que cette dernière ne contient pas la notion de modification importante, ce règlement imposant une obligation expresse de déclaration des modifications.

Dans la définition de « transaction », l’expression « modification importante » sert à déterminer s’il y a une nouvelle transaction, compte tenu du fait que seules les nouvelles sont soumises à l’obligation de compensation par contrepartie centrale en vertu du règlement. Le dérivé existant avant l’entrée en vigueur du règlement qui fait l’objet d’une modification importante après l’entrée en vigueur est assujéti à l’obligation de compensation par contrepartie centrale, s’il y a lieu, puisqu’il est considéré comme une nouvelle transaction. Constitue une modification importante une modification de l’information dont il est raisonnable de s’attendre à ce qu’elle ait un effet appréciable sur les caractéristiques du dérivé, notamment son montant notionnel, les modalités du contrat le constatant, la façon de le négocier ou les risques associés à son utilisation, mais excluant l’information susceptible d’avoir un effet sur le cours ou la valeur de son sous-jacent. Nous tiendrons compte de plusieurs facteurs pour déterminer si la modification d’un dérivé existant constitue une modification importante. Il s’agirait, par exemple, d’une modification qui entraîne un changement significatif de la valeur du dérivé, des flux de trésorerie différents, un changement dans le mode de règlement ou le paiement de frais initiaux.”

2. The Policy Statement is changed by replacing all occurrences of “opération” and “opérations”, in the French text of parts 2 and 3, and Appendix A, by “transaction” and “transactions”, with the necessary grammatical changes.