

## DOCUMENT DE CONSULTATION 91-301 DU PERSONNEL DES ACVM

### MODÈLE DE RÈGLEMENT PROVINCIAL SUR LA DÉTERMINATION DES PRODUITS DÉRIVÉS

### MODÈLE DE RÈGLEMENT PROVINCIAL SUR LES RÉPERTOIRES DES OPÉRATIONS ET LA DÉCLARATION DE DONNÉES SUR LES PRODUITS DÉRIVÉS

#### 1. Introduction

Le Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les dérivés de gré à gré (le « Comité » ou « nous ») publie pour une période de consultation de 60 jours les documents suivants :

- le *Modèle de règlement provincial sur la détermination des produits dérivés* (le « règlement sur le champ d'application »);
- le *Modèle d'indications interprétatives relatives au Modèle de règlement provincial sur la détermination des produits dérivés* (les « indications relatives au règlement sur le champ d'application »);
- le *Modèle de règlement provincial sur les répertoires des opérations et la déclaration de données sur les produits dérivés* (le « règlement sur les répertoires des opérations »);
- le *Modèle d'indications interprétatives relatives au Modèle de règlement provincial sur les répertoires des opérations et la déclaration de données sur les produits dérivés* (les « indications relatives au règlement sur les répertoires des opérations »).

Le règlement sur le champ d'application, les indications relatives au règlement sur le champ d'application, le règlement sur les répertoires des opérations et les indications relatives au règlement sur les répertoires des opérations seront collectivement désignés comme les « modèles de règlements ».

Le présent avis a pour objet de fournir des orientations provisoires et de recueillir des commentaires sur les modèles de règlements, dont le libellé est adapté aux dispositions actuelles du droit ontarien des valeurs mobilières. Après que nous aurons étudié les commentaires sur les modèles de règlements et apporté les modifications appropriées, chaque territoire publiera ses propres règlements, indications interprétatives et annexes en y apportant les adaptations nécessaires<sup>1</sup>.

#### 2. Contexte

Afin de mettre en œuvre les engagements du G20<sup>2</sup> en matière de réglementation de la négociation des dérivés au Canada, le Comité a élaboré des recommandations de façon indépendante ainsi qu'en collaboration avec le Groupe de travail canadien sur les dérivés de gré à gré<sup>3</sup>. Depuis novembre 2010, le Comité a publié une série de documents de consultation contenant des recommandations en matière de réglementation des dérivés au Canada<sup>4</sup>. Dans ses recommandations, le Comité a cherché à trouver un point d'équilibre entre la formulation d'une réglementation qui ne fait pas porter de fardeau indu sur les participants au marché des dérivés et la nécessité d'introduire une supervision réglementaire efficace des dérivés et des activités sur ce marché.

<sup>1</sup> Les territoires dont la législation en valeurs mobilières est substantiellement similaire peuvent envisager d'élaborer et de publier des règlements d'application multilatérale.

<sup>2</sup> Les engagements du G20 prévoient que tous les contrats de produits dérivés de gré à gré normalisés devront être négociés sur des bourses ou des plateformes de négociation électronique, lorsqu'il y a lieu, et compensés par des contreparties centrales d'ici la fin 2012 au plus tard. Les contrats de produits dérivés de gré à gré doivent par ailleurs être déclarés à des répertoires des opérations (appelés « référentiels centraux » dans les engagements du G20 et la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec). Les contrats ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale devront aussi être soumis à des exigences de fonds propres plus strictes.

<sup>3</sup> Le Groupe de travail canadien sur les produits dérivés de gré à gré est composé de la Banque du Canada, du ministère des Finances fédéral, du Bureau du surintendant des institutions financières, de l'Alberta Securities Commission, de l'Autorité des marchés financiers, de la British Columbia Securities Commission et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

<sup>4</sup> Les documents de consultation *91-401 sur la réglementation des dérivés de gré à gré au Canada*, *91-402 Dérivés : Référentiels centraux de données*, *91-403 Dérivés : Surveillance et application de la loi*, *91-404 Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré*, *91-405 Dérivés : Dispense pour les utilisateurs finaux*, et *91-406 Dérivés : Compensation des dérivés de gré à gré par contrepartie centrale*.

Le cadre réglementaire prendra la forme de règlements provinciaux qui imposeront des obligations précises adaptées aux particularités des dérivés, à leur mode de commercialisation et de négociation, à la sophistication des contreparties, à la réglementation existante dans d'autres domaines (comme celui des institutions financières), et aux risques qu'ils présentent pour les marchés des dérivés et financiers. Les règlements relatifs aux dérivés seront harmonisés autant que possible à l'échelle canadienne et avec les normes internationales.

### **3. Processus d'élaboration réglementaire**

La prochaine étape du Comité dans le processus d'élaboration réglementaire consistera à publier pour consultation plusieurs « modèles » de règlements sur divers domaines qui constitueront l'encadrement réglementaire des marchés des dérivés. Les « modèles » de règlements tiendront compte des commentaires reçus sur les documents de consultation et se veulent les recommandations du Comité en matière de réglementation. Étant donné les divergences entre les législations en valeurs mobilières provinciales, la version définitive des règlements variera d'une province à l'autre. En revanche, le Comité vise à ce que la teneur des règlements soit la même dans tous les territoires et à ce que les participants au marché et les dérivés reçoivent le même traitement partout au Canada.

Les modèles de règlements ont été rédigés d'après la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et il convient de les interpréter dans le cadre de cette loi. Les modèles de règlements ultérieurs seront fondés sur d'autres lois provinciales qui seront précisées dans l'avis accompagnant le règlement.

Chaque « modèle » de règlement (y compris ceux publiés avec le présent avis) sera publié pour une période de consultation de 60 jours, au terme de laquelle le Comité examinera les commentaires reçus et recommandera les modifications qu'il conviendra d'apporter au projet de règlement. Une fois ce processus terminé, chaque province publiera pour consultation ses propres règlements, conformément aux exigences de sa législation. Dans certaines provinces, des modifications législatives seront nécessaires pour pouvoir publier ces règlements pour consultation. Les dates de publication pourraient donc varier. La version définitive de ces règlements sera mise en œuvre dans chaque province au terme de cette période de consultation.

### **4. Objet du règlement sur le champ d'application**

Le règlement sur le champ d'application procure à la réglementation des dérivés une assise souple et adaptable. La définition générale de « produit dérivé » prévue dans la législation provinciale en valeurs mobilières actuelle et proposée englobe à la fois les types d'instruments entrant traditionnellement dans la catégorie des dérivés (par exemple, les swaps et les contrats à terme) ainsi que les nouveaux instruments<sup>5</sup>. La législation de nombreux territoires du Canada assimile un instrument qui répond à la définition générale de produit dérivé à un dérivé ou à une valeur mobilière ou l'exclut totalement ou partiellement de la réglementation.

Les définitions de « produit dérivé » et de « valeur mobilière » prévues par la législation en valeurs mobilières sont ou seront larges et, dans certains cas, se chevaucheront. Le règlement sur le champ d'application vise à résoudre les conflits qui surviennent lorsqu'un contrat ou un instrument correspond aux deux définitions. En précisant les contrats ou les instruments réglementés comme des dérivés, comme des valeurs mobilières ou qui échappent à cette législation, le règlement sur le champ d'application donne la latitude requise pour adapter la réglementation à une vaste gamme de produits existants et émergents.

Le règlement sur le champ d'application ne s'appliquera d'abord que pour l'application du règlement sur les répertoires des opérations. Le Comité s'attend à ce que le règlement sur le champ d'application s'applique, sous réserve des modifications nécessaires, aux dispositions existantes de la législation en valeurs mobilières ainsi qu'aux futurs règlements sur les dérivés, notamment en matière de compensation des dérivés de gré à gré par contrepartie centrale, de dispenses pour les utilisateurs finaux, de plateformes de négociation, de fonds propres et de garanties ainsi que d'inscription. En revanche, il pourrait contenir des variations pour ces nouveaux règlements. Par exemple, certains contrats ou instruments assimilés à des valeurs mobilières ou à des dérivés pour l'application du règlement sur les répertoires des opérations pourraient être traités autrement en vertu des nouveaux règlements.

D'ici à ce que le règlement sur le champ d'application soit étendu aux autres volets de la réglementation des dérivés, la législation, les règlements, les avis et les autres instructions générales applicables aux dérivés continueront de s'appliquer. Par exemple, l'*OSC Staff Notice 91-702 Offerings of Contracts for Difference and Foreign Exchange Contracts to Investors in Ontario* continuerait de s'appliquer à ces types d'instruments jusqu'à la mise en œuvre de nouveaux règlements remplaçant le régime exposé dans le présent avis.

---

<sup>5</sup> Certains territoires élaborent des modifications à leur législation en valeurs mobilières afin d'adopter une définition de l'expression « produit dérivé ». Les dispositions du règlement sur le champ d'application dépendent de l'approbation, dans chaque territoire, d'une définition substantiellement similaire à celles des territoires qui en ont adopté une.

## 5. Objet du règlement sur les répertoires des opérations

Le règlement sur les répertoires des opérations décrit les projets d'obligations relatives au fonctionnement et à l'encadrement continu des répertoires des opérations désignés ou reconnus et à la déclaration, par les participants au marché, de données relatives aux opérations sur dérivés. Il a pour objet d'accroître la transparence du marché des dérivés pour les organismes de réglementation et le public, et d'orienter le fonctionnement des répertoires des opérations désignés vers l'intérêt public. Les données déclarées aux répertoires des opérations sont essentielles à la supervision réglementaire du marché des dérivés. Cette supervision permettra aux autorités de réglementation de parer à divers risques, notamment par la surveillance du risque systémique et des risques d'abus. Les données sur les dérivés déclarées aux répertoires des opérations désignés contribueront également à définir la réglementation en fournissant aux organismes de réglementation de l'information sur la nature et les caractéristiques du marché canadien des dérivés.

Le règlement sur les répertoires des opérations peut être divisé en deux volets réglementaires : *i)* celui qui prévoit la réglementation des répertoires des opérations désignés ou reconnus (notamment les dispositions concernant le processus de désignation ou de reconnaissance, les obligations et les restrictions relatives à la diffusion des données et les obligations opérationnelles continues), et *ii)* celui qui prévoit les obligations de déclaration des participants au marché des dérivés. Ainsi qu'il est mentionné précédemment, le règlement sur le champ d'application précise les contrats et instruments qui doivent être déclarés aux répertoires des opérations désignés ou reconnus.

Il est à noter que les indications relatives au règlement sur les répertoires des opérations ne donnent pas d'indications concernant l'Annexe A; celles-ci figurent dans cette annexe, dans la colonne exposant l'interprétation des données à déclarer.

## 6. Répertoires des opérations et participants au marché étrangers

Pour être acceptable aux fins de la conformité des participants au marché local aux obligations de déclaration prévues au chapitre 3 du règlement sur les répertoires des opérations, le répertoire des opérations local ou étranger doit être désigné ou reconnu dans le territoire concerné. Le Comité recommande cependant que les dispenses de certaines obligations prévues à l'article 40 du règlement sur les répertoires des opérations soient ouvertes aux répertoires des opérations étrangers s'ils sont soumis à un régime de réglementation et de surveillance équivalent dans leur territoire d'origine. Nous reconnaissons que certains répertoires des opérations étrangers font déjà l'objet d'un encadrement réglementaire équivalent dans leur territoire d'origine et qu'il n'est pas efficace de les soumettre à un double régime.

Le Comité s'est employé à harmoniser les obligations de déclaration prévues par le règlement sur les répertoires des opérations avec les pratiques internationales. Il estime que la déclaration des données sur les opérations sur dérivés par les participants au marché étrangers dont les activités en dérivés entraînent des obligations de déclaration en vertu du règlement sur les répertoires des opérations est appropriée et ne représente pas un fardeau inutile. Dans les cas de divergence mineure entre les obligations de déclaration d'un régime étranger et celles prévues par le règlement sur les répertoires des opérations, il serait possible de demander une dispense pour des motifs d'équivalence.

## 7. Aspects locaux des modèles de règlements

Dans cette partie de l'avis, nous présentons de l'information propre à la législation en valeurs mobilières de certains territoires des ACVM qui se rapporte aux modèles de règlements.

- **Alberta, Colombie-Britannique, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse et Saskatchewan**

Ces provinces envisagent d'apporter des modifications à leurs lois sur les valeurs mobilières. La mise en œuvre de la version finale de règlements fondés sur les modèles de règlements dépendra des modifications législatives qui seront apportées. De l'information à ce sujet sera diffusée lors de la publication pour consultation des règlements propres à ces provinces.

- **Manitoba**

Les modèles de règlements s'appliquent uniquement aux dérivés qui sont négociés de gré à gré, car les contrats à terme de marchandises et les options sur contrats à terme de marchandises tels qu'ils sont définis au paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les contrats à terme de marchandises* sont exclus de la définition de « produit dérivé » prévue par la *Loi sur les valeurs mobilières*.

- **Ontario**

Les modèles de règlements s'appliquent uniquement aux produits dérivés qui sont négociés de gré à gré, car les contrats à terme sur marchandises et les options sur contrat à terme sur marchandises tels qu'ils sont définis au paragraphe 1 de l'article 1 de la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* sont exclus de la définition de « produit dérivé » prévue par la *Loi sur les valeurs mobilières*. Il est proposé que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario prenne les modèles de règlement en vertu du pouvoir réglementaire accordé par la *Loi sur les valeurs mobilières*. Il convient de préciser que les modèles de règlements ne seront pas pris ou appliqués en vertu des dispositions de la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises*.

- **Québec**

Au Québec, la *Loi sur les instruments dérivés* s'applique aux dérivés de gré à gré et aux dérivés boursiers. Le traitement de certains contrats ou instruments sous le régime du règlement sur le champ d'application a déjà été mis en œuvre en vertu de cette loi. L'Autorité des marchés financiers n'entend donc pas prendre le règlement sur le champ d'application dans son intégralité puisque certains articles sont couverts par cette loi ou en sont exclus.

Le tableau qui suit présente les dispositions du règlement sur le champ d'application qui ne seront pas mises en œuvre ainsi que les dispositions correspondantes de la *Loi sur les instruments dérivés* ou de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec :

<b>Règlement sur le champ d'application</b>	<b><i>Loi sur les instruments dérivés (« LID ») ou Loi sur les valeurs mobilières (« LVM »)</i></b>
Paragraphe <i>b</i> de l'article 2	Ce paragraphe est déjà couvert par le paragraphe 3 de l'article 6 de la LID
Paragraphe <i>e</i> et <i>f</i> de l'article 2	Les dépôts sont des valeurs mobilières en vertu de la LVM (paragraphe 3 de l'article 1) et montreraient certainement une prédominance de leur caractère de valeur mobilière en vertu de l'article 4 de la LID.
Article 3	Cet article est déjà couvert par le paragraphe 2 de l'article 6 de la LID.
Article 4	Cet article est déjà couvert par les critères visant les produits hybrides à l'article 4 de la LID.
Article 5	Cet article est déjà couvert par le paragraphe 4 de l'article 6 de la LID.

Afin de mettre en œuvre les autres articles, l'Autorité des marchés financiers déterminera les contrats et les instruments qui sont des dérivés et ceux qui sont exclus de l'application de la LID en vertu des pouvoirs réglementaires prévus respectivement au paragraphe 1 de l'article 176 et au paragraphe 7 de l'article 175 de la LID.

## **8. Consultation**

Nous invitons les intéressés à commenter les modèles de règlements et l'Annexe A. Nous souhaitons également recueillir les avis précisément sur le paragraphe 2 de l'article 40 du règlement sur les répertoires des opérations, qui dispense les participants au marché dont l'exposition aux dérivés est faible de l'obligation de déclarer les opérations sur dérivés conclues sur le marché des marchandises. La dispense proposée s'énonce comme suit :

*Sauf disposition contraire du présent règlement, la contrepartie locale n'est pas obligée de déclarer les données sur les dérivés relativement à une opération sur marchandises si elle n'est ni courtier ni conseiller et qu'au moment de l'opération, sans compensation, la valeur notionnelle globale de toutes ses opérations en cours, y compris la valeur notionnelle de l'opération, est inférieure à 500 000 \$.*

Cette dispense vise à réduire le fardeau réglementaire des petits participants au marché dont les opérations sur marchandises peuvent être assorties de modalités contractuelles qui les assujettiraient aux obligations de déclaration des opérations. Le Comité cherche à savoir si cette dispense et le seuil proposé de 500 000 \$ sont appropriés.

Prière de présenter des mémoires écrits sur support papier ou électronique. La période de consultation prendra fin le 4 février 2013.

Le Comité publiera toutes les réponses reçues sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers ([www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)) et celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario ([www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)).

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes:

Alberta Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
British Columbia Securities Commission  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières du Nouveau-Brunswick  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Nova Scotia Securities Commission

Veillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités.

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

John Stevenson, secrétaire  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West  
Suite 1900, Box 55  
Toronto (Ontario)  
M5H 3S8  
Télec. : 416-593-2318  
Courriel : [jstevenson@osc.gov.on.ca](mailto:jstevenson@osc.gov.on.ca)

### Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Derek West  
Président du Comité des ACVM sur les dérivés  
Directeur de l'encadrement des dérivés  
Autorité des marchés financiers  
514-395-0337, poste 4491  
[derek.west@lautorite.qc.ca](mailto:derek.west@lautorite.qc.ca)

Michael Brady  
Senior Legal Counsel  
British Columbia Securities Commission  
604-899-6561  
[mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

Kevin Fine  
Director, Derivatives Branch  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
416-593-8109  
[kfine@osc.gov.on.ca](mailto:kfine@osc.gov.on.ca)

Debra MacIntyre  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Alberta Securities Commission  
403-297-2134  
[debra.macintyre@asc.ca](mailto:debra.macintyre@asc.ca)

Doug Brown  
Directeur des Services juridiques  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
204-945-0605  
[doug.brown@gov.mb.ca](mailto:doug.brown@gov.mb.ca)

Abel Lazarus  
Securities Analyst  
Nova Scotia Securities Commission  
902-424-6859  
[lazaruah@gov.ns.ca](mailto:lazaruah@gov.ns.ca)

Susan Powell  
Conseillère juridique principale  
Commission des valeurs mobilières du  
Nouveau-Brunswick  
506-643-7697  
[susan.powell@nbsc-cvmnb.ca](mailto:susan.powell@nbsc-cvmnb.ca)

**Le 6 décembre 2012**