

Avis de deuxième consultation des ACVM

Projet de Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés

Projet d'Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés

Le 14 juin 2018

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient, pour une deuxième période de consultation de 95 jours prenant fin le 17 septembre 2018, les projets de textes suivants :

- le projet de *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (le **règlement**);
- le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (l'**instruction générale**).

Dans le présent avis, le règlement et l'instruction générale sont désignés ensemble comme le **projet de règlement**.

Le présent avis a pour objet de recueillir des commentaires sur le projet de règlement. Nous invitons les intervenants à commenter les documents publiés et avons aussi formulé des questions précises dans la section Consultation.

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

Le 19 avril 2018, nous avons publié pour consultation le projet de *Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés* et le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés* (ensemble, le **projet de règlement sur l'inscription**). Le projet de règlement et le projet de règlement sur l'inscription visent à instaurer un régime complet de réglementation des personnes qui exercent l'activité de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés. Par conséquent, nous faisons correspondre la période de consultation du projet de règlement à celle du projet de règlement sur l'inscription, qui prendra également fin le 17 septembre 2018. Les intervenants pourront ainsi examiner les deux projets ensemble au moment de formuler leurs commentaires.

Contexte

En avril 2013, les ACVM ont publié le Document de consultation 91-407 des ACVM, *Dérivés : inscription*, qui présentait un projet de régime d'inscription et de conduite commerciale des participants aux marchés des dérivés.

Le 4 avril 2017, nous avons publié pour consultation un projet de *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* et un projet d'*Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (la **première consultation**). La période de consultation de la première consultation a pris fin le 1^{er} septembre 2017. Au cours de la consultation, nous avons reçu 21 mémoires. Nous remercions tous les intervenants de leur participation. Nous avons examiné les commentaires avec soin et modifié le projet de règlement. Le nom des intervenants et un résumé de leurs commentaires, accompagné de nos réponses, figurent à l'Annexe A du présent avis. On peut consulter les mémoires sur les sites Web de l'Alberta Securities Commission¹, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario² et de l'Autorité des marchés financiers³.

Comme nous l'indiquions dans notre avis accompagnant la première consultation, nous avons choisi de scinder le projet de régime d'inscription et de conduite commerciale en deux règlements distincts. Cette approche simplifie chaque règlement et vise à ce que toutes les sociétés de dérivés (c'est-à-dire tous les conseillers et les courtiers en dérivés) demeurent soumises à certaines normes minimales dans tous les territoires du Canada.

Le projet de règlement s'applique à la personne qui répond à la définition de l'expression « conseiller en dérivés » ou « courtier en dérivés », qu'elle soit ou non inscrite ou dispensée de l'obligation d'inscription dans un territoire.

Objet du projet de règlement

Les ACVM ont élaboré le projet de règlement pour contribuer à protéger les investisseurs, à réduire les risques, à accroître la transparence et la responsabilisation, ainsi qu'à promouvoir une conduite commerciale responsable sur les marchés des dérivés de gré à gré⁴.

Durant la crise financière de 2008, la commercialisation de mauvais investissements financiers s'est soldée par des pertes importantes pour les investisseurs individuels et institutionnels. En 2012, l'Organisation internationale des commissions de valeurs

¹ [http://www.albertasecurities.com/Regulatory%20Instruments/5341884-v1-CSA Notice and Request for Comment NI 93-101.PDF](http://www.albertasecurities.com/Regulatory%20Instruments/5341884-v1-CSA%20Notice%20and%20Request%20for%20Comment%20NI%2093-101.PDF)

² <http://www.osc.gov.on.ca/en/55181.htm>

³ <https://lautorite.qc.ca/professionnels/reglementation-et-obligations/consultations-publices/sujet/instruments-derivees/terminees/>

⁴ Le projet de règlement s'applique aux dérivés déterminés selon le règlement sur la détermination des dérivés du territoire concerné. Dans chaque territoire, un règlement sur la détermination des dérivés exclut certains types de contrats et d'instruments de ce qui est considéré comme un dérivé pour l'application du règlement. Seuls les dérivés de gré à gré visés par le règlement sur la détermination des dérivés applicable sont pertinents.

(OICV) affirmait que [TRADUCTION] « jusqu'à récemment, les marchés des dérivés de gré à gré n'étaient pas aussi réglementés que les marchés des valeurs mobilières. Ce manque d'encadrement a permis à certains participants d'agir de telle manière qu'ils ont créé des risques pour l'économie mondiale qui se sont matérialisés pendant la crise financière de 2008⁵ ». En outre, depuis lors, de nombreux cas graves d'abus de marché sont survenus sur les marchés mondiaux des dérivés, tels que des cas de manipulation d'indices de référence et d'opérations exécutées en avance sur les ordres des clients.

Dans le but de répondre à ces enjeux, le projet de règlement, avec le projet de règlement sur l'inscription, instaure un régime solide de protection des investisseurs qui répond aux normes internationales de l'OICV et tient compte des engagements des autorités membres des ACVM visant à créer un régime d'encadrement des courtiers en dérivés qui soit également cohérent avec l'approche réglementaire adoptée par la plupart des membres de l'OICV ayant des marchés de dérivés actifs⁶. Le projet de règlement contribuera donc à protéger les participants aux marchés des dérivés de gré à gré contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et à renforcer la confiance envers les marchés canadiens des dérivés.

Le projet de règlement vise à établir une approche harmonisée en matière de réglementation de la conduite de marché des dérivés au Canada et à procurer aux participants au marché des protections uniformes, sans égard au type de société de dérivés avec lequel ils font affaire, tout en prévoyant que les courtiers et les conseillers en dérivés exerçant leurs activités au Canada seront soumis à une réglementation uniforme qui ne donnera pas lieu à un désavantage concurrentiel.

N'est assujettie au règlement que la personne qui est un « conseiller en dérivés » ou un « courtier en dérivés ». Comme l'indique ci-après le résumé du règlement, des critères servent à déterminer si elle exerce l'activité de courtage ou de conseil sur dérivés de gré à gré. Une personne exerçant ces activités peut néanmoins être dispensée des obligations prévues par le projet de règlement si elle peut se prévaloir de la dispense pour utilisateurs finaux. Enfin, même si une personne est tenue à ces obligations, celles-ci sont adaptées à la nature de la partie à un dérivé du courtier en dérivés ou du conseiller en dérivés.

Le projet de règlement établit une approche globale d'encadrement de la conduite des participants aux marchés des dérivés, notamment des obligations dans les domaines suivants :

- le traitement équitable
- les conflits d'intérêts
- la connaissance de la partie à un dérivé
- la convenance du produit
- l'information à fournir avant les transactions
- l'information à communiquer
- la conformité
- les devoirs des dirigeants responsables
- la tenue de dossiers
- le traitement des actifs des parties à un dérivé

⁵ <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf> (DMI Report), à la page 1.

⁶ <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD497.pdf> (Examen de la mise en œuvre de la réglementation relative aux intermédiaires sur le marché des dérivés), à la page 13.

Bon nombre des dispositions du projet de règlement sont semblables aux obligations de conduite des courtiers et des conseillers inscrits en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**), avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés.

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

- certaines obligations s'appliquent en tout temps, lorsque la société de dérivés exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé, quel que soit le niveau de compétence ou de ressources financières de cette dernière;
- certaines obligations :
 - ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé qui est une « partie admissible à un dérivé » et qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé;
 - s'appliquent mais leur application peut faire l'objet d'une renonciation si la société de dérivés exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé qui est une « partie admissible à un dérivé » et qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé.

La partie 1 du résumé du règlement, ci-après, fournit des explications sur la définition de « partie admissible à un dérivé » et précise les obligations qui ne s'appliquent pas aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé ou qui s'appliquent à moins que celle-ci y ait renoncé.

Ainsi qu'il est expliqué dans l'Avis 33-319 du personnel des ACVM, *Le point sur le Document de consultation 33-404 des ACVM, Propositions de rehaussement des obligations des conseillers, des courtiers et des représentants envers leurs clients*, nous proposons des mesures visant à renforcer les obligations des conseillers, des courtiers et des représentants en valeurs mobilières envers leurs clients. Le personnel des ACVM responsable de ce projet poursuit l'élaboration de ces propositions. Nous suivrons les travaux réalisés dans le cadre du projet et pourrions recommander des modifications au projet de règlement ultérieurement en fonction de ces travaux.

Résumé du règlement

Chapitre 1 – Définitions

Le chapitre 1 du règlement prévoit les définitions et les principes d'interprétation pertinents.

Voici certaines des principales définitions du règlement.

Conseiller en dérivés et courtier en dérivés

Les définitions des expressions « conseiller en dérivés » et « courtier en dérivés » comportent un critère de l'« exercice de l'activité » semblable au critère d'inscription prévu par la législation canadienne en valeurs mobilières.

Il importe de remarquer que le règlement s'applique à la personne qui répond à la définition de l'expression « conseiller en dérivés » ou « courtier en dérivés », qu'elle soit ou non inscrite ou dispensée de l'obligation d'inscription dans un territoire. Ce critère vise à faire en sorte que les participants aux marchés des dérivés pouvant se prévaloir d'une dispense d'inscription dans certains territoires demeurent néanmoins assujettis à certaines normes minimales de conduite commerciale envers leurs clients.

Le paragraphe *b* des définitions de ces expressions a été inclus parce que le projet de règlement sur l'inscription peut désigner ou viser d'autres entités en tant que courtiers en dérivés ou conseillers en dérivés sur la base de certaines activités précises (par exemple, des activités de courtage avec des parties à un dérivé qui ne sont pas des « parties admissibles à un dérivé » ou certaines activités de tenue de marché).

Partie à un dérivé

Dans le règlement, l'expression « partie à un dérivé » désigne les contreparties et les clients de la société de dérivés ainsi que les autres personnes à l'égard desquelles celle-ci exerce des activités de courtage ou de conseil. Il n'est pas nécessaire que les parties considèrent que l'une est le client de l'autre pour qu'elles soient réciproquement parties à un dérivé.

Partie admissible à un dérivé

L'expression « partie admissible à un dérivé » désigne la partie à un dérivé avertie qui n'a pas besoin de toutes les protections offertes aux clients ou aux investisseurs « individuels », soit parce que l'on peut raisonnablement considérer qu'elle possède les connaissances et l'expérience suffisantes pour évaluer les risques associés aux transactions sur dérivés, soit parce qu'elle dispose de ressources financières suffisantes pour obtenir les conseils d'un professionnel afin de se protéger par voie de négociation contractuelle avec la société de dérivés.

Dans sa version actuelle, la définition est compatible avec les régimes réglementaires en vigueur aux États-Unis et au Canada en matière de dérivés de gré à gré⁷. Elle s'apparente

⁷ Voir par exemple la définition de l'expression *eligible contract participant* en vertu des lois américaines intitulées *Commodity Exchange Act* et *Securities Exchange Act of 1934*, applicables aux courtiers en swaps et aux participants majeurs au marché des swaps régis par la CFTC et la SEC, la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Derivatives* en Colombie-Britannique, la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Derivatives* en Alberta, la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *General Order 91-908 Over-the-Counter Derivatives* en Saskatchewan, la définition de

en outre à celle de « client autorisé » au sens du Règlement 31-103, avec quelques adaptations visant à tenir compte des différences entre les marchés des dérivés et ceux des valeurs mobilières.

Opérateur en couverture commercial visé

L'expression « opérateur en couverture commercial visé » désigne un opérateur en couverture commercial qui remplit les conditions prévues au paragraphe *n* ou *q* de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ».

Chapitre 2 – Champ d'application

Le chapitre 2 du règlement comprend diverses dispositions relatives au champ d'application du règlement.

L'article 3 établit la portée du règlement de manière à ce qu'il puisse s'appliquer à l'égard des mêmes contrats et instruments dans tous les territoires du Canada. Dans chaque territoire, un règlement sur la détermination des dérivés exclut certains types de contrats et d'instruments de ce qui est considéré comme un dérivé pour l'application du règlement.

L'article 7 prévoit que seules les dispositions mentionnées à son paragraphe 1 s'appliquent à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé qui remplit l'une des conditions suivantes :

- elle n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé;
- elle est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé par écrit aux protections prévues à ces dispositions.

Une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à ces protections par écrit est appelée une **partie admissible à un dérivé visée** dans le présent avis.

La société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée ne sera assujettie qu'aux dispositions suivantes :

- a) celles de la section 1 [*Obligations générales à l'égard de toutes les parties à un dérivé*] du chapitre 3 [*Activités de courtage ou de conseil avec les parties à un dérivé*];

l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-501 Over-the Counter Trades in Derivatives* au Manitoba, la définition de l'expression « contrepartie qualifiée » de la *Loi sur les instruments dérivés* au Québec, la définition de l'expression « partie qualifiée » de la Règle locale 91-501, *Instruments dérivés* au Nouveau-Brunswick et la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-501 Over The Counter Trades in Derivatives* en Nouvelle-Écosse.

- b) les articles 23 [*Interaction avec d'autres règlements*] et 24 [*Séparation des actifs des parties à un dérivé*] du chapitre 4 [*Comptes des parties à un dérivé*];
- c) le paragraphe 1 de l'article 27 [*Contenu et transmission de l'information sur les transactions*] du chapitre 4 [*Comptes des parties à un dérivé*];
- d) le chapitre 5 [*Conformité et tenue de dossiers*].

La société de dérivés et une partie admissible à un dérivé peuvent choisir d'intégrer d'autres protections aux contrats qui régissent leur relation et leurs activités en dérivés. Les ACVM estiment cependant que, dans le cas d'une société de dérivés exerçant des activités de conseil ou de courtage auprès d'une partie admissible à un dérivé, ces protections ne devraient pas être obligatoires mais plutôt être établies par contrat entre les parties.

Nous présentons à l'Appendice A un tableau comparant l'approche du règlement à celle du Règlement 31-103.

Chapitre 3 – Activités de courtage ou de conseil avec les parties à un dérivé

SECTION 1 – OBLIGATIONS GÉNÉRALES À L'ÉGARD DE TOUTES LES PARTIES À UN DÉRIVÉ

La section 1 du chapitre 3 énonce les obligations fondamentales en matière de conduite commerciale qui devraient, selon les ACVM, s'appliquer à toutes les sociétés de dérivés dans l'exercice de leurs activités de courtage ou de conseil auprès des parties à un dérivé, y compris les parties admissibles à un dérivé, à savoir :

- le traitement équitable;
- le traitement des conflits d'intérêts;
- les obligations générales relatives à la connaissance de la partie à un dérivé (fonction de contrôle).

Traitement équitable

L'obligation de traitement équitable proposée à l'article 8 du règlement est conforme aux pratiques internationales et aux normes établies par le Règlement 31-103, tout en tenant compte des différences entre les marchés des dérivés et des valeurs mobilières. Les ACVM estiment que cette obligation, étant fondée sur des principes, devrait être interprétée de façon flexible, et selon le contexte et les attentes raisonnables des participants aux marchés des dérivés. Nous nous attendons à ce qu'elle soit appliquée différemment selon le degré de compétence du participant au marché.

Repérage et traitement des conflits d'intérêts

L'article 9 du règlement prévoit l'obligation de relever et de traiter les conflits d'intérêts. Cette obligation s'applique dans les relations avec les participants au marché de tous les degrés de compétence. Il s'agit d'une obligation fondée sur des principes qui devrait être interprétée de façon flexible, et selon le contexte et les attentes raisonnables des participants aux marchés des dérivés. De plus, nous nous attendons à ce que la partie à un dérivé qui traite un conflit d'intérêts tienne compte de l'obligation de traitement équitable ainsi que de toute autre norme de diligence qui peut s'appliquer à l'exercice d'activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie à un dérivé.

Obligations générales relatives à la connaissance de la partie à un dérivé (fonction de contrôle)

L'article 10 du règlement prévoit les obligations générales relatives à la connaissance de la partie à un dérivé : vérifier l'identité d'une partie à un dérivé, établir si elle est une partie admissible à un dérivé, établir si elle est un initié à l'égard d'un émetteur assujéti, et remplir les obligations relatives au blanchiment d'argent et au financement des activités terroristes.

Nous prévoyons que bon nombre de sociétés de dérivés, notamment les institutions financières canadiennes, auront déjà des politiques et des procédures pour s'acquitter de ces obligations. L'article 10 ne créera donc pas de nouvelles obligations importantes pour ces entités.

SECTION 2 – AUTRES OBLIGATIONS RELATIVES AUX RELATIONS AVEC CERTAINES PARTIES À UN DÉRIVÉ

Les obligations prévues à la section 2 du chapitre 3 visent à protéger les parties non admissibles à un dérivé. Elles ne s'appliquent pas à la société de dérivés exerçant des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée.

Une description de certaines de ces obligations est fournie ci-dessous.

Besoins et objectifs propres à la partie à un dérivé

L'article 11 prévoit que la société de dérivés doit obtenir de l'information au sujet des besoins et des objectifs propres à la partie à un dérivé en matière d'investissement afin de se conformer aux obligations de convenance prévues à l'article 12 et de fournir l'information appropriée avant la transaction conformément au paragraphe 1 de l'article 19.

L'information sur les besoins et objectifs propres à la partie à un dérivé (appelée parfois « information relative à la connaissance de la partie à un dérivé ») est à la base de l'évaluation de la convenance des transactions sur dérivés à une partie à un dérivé. Les obligations prévues à l'article 11 obligent la société de dérivés à prendre des mesures raisonnables pour obtenir et mettre à jour périodiquement l'information au sujet de ses parties à un dérivé.

Convenance à la partie à un dérivé

L'article 12 prévoit que la société de dérivés doit prendre des mesures raisonnables, avant de faire une recommandation à une partie à un dérivé ou d'accepter de celle-ci une instruction visant une transaction sur un dérivé, pour s'assurer que la transaction lui convient.

SECTION 3 – RESTRICTIONS TOUCHANT CERTAINES PRATIQUES COMMERCIALES DANS LES RELATIONS AVEC CERTAINES PARTIES À UN DÉRIVÉ

Les obligations prévues à la section 3 imposent des restrictions à l'exercice de certaines activités commerciales dans les relations avec des parties à un dérivé moins averties. Elles touchent la vente liée. Elles ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée.

Vente liée

L'article 17 interdit à la société de dérivés d'adopter certaines pratiques commerciales qui forceraient ou obligerait une partie à un dérivé à se procurer un produit ou un service pour obtenir un autre produit ou service de la société de dérivés. Ainsi, constituerait une vente liée le fait de consentir un prêt à la condition que la partie à un dérivé acquière un autre produit ou service, comme un swap couvrant le prêt accordé par la société de dérivé ou un membre du même groupe.

Comme l'indique l'instruction générale, l'article 17 ne vise pas à interdire la tarification sur mesure ni aucune autre entente avantageuse similaire. La tarification sur mesure est une pratique du secteur qui consiste à offrir des avantages ou des incitatifs financiers à certaines parties à un dérivé.

Chapitre 4 – Comptes des parties à un dérivé

SECTION 1 – INFORMATION À FOURNIR AUX PARTIES À UN DÉRIVÉ

Les ACVM estiment que les parties à un dérivé moins averties ou les personnes physiques qui nécessitent peut-être une meilleure protection ont besoin de renseignements plus détaillés sur leurs transactions et leurs comptes. Le texte ci-après traite de certaines obligations conçues pour tenir les parties à un dérivé informées. Les obligations prévues dans cette section ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée.

L'article 18 prévoit que la société de dérivés doit transmettre à la partie à un dérivé toute l'information dont celle-ci a besoin pour comprendre non seulement leur relation mais aussi les produits et les services que la société de dérivés offre ou peut offrir ainsi que les frais ou les autres coûts que la partie à un dérivé pourrait devoir payer.

Le paragraphe 1 de l'article 18 prévoit que la société de dérivés doit transmettre de l'information à la partie à un dérivé dans un document raisonnablement conçu pour lui permettre d'évaluer les risques importants associés à une transaction sur le dérivé. L'information doit traiter de l'exposition potentielle de la partie à un dérivé et des caractéristiques importantes du dérivé, notamment les modalités financières importantes et les droits et obligations des contreparties au type de dérivé.

Cet article prévoit en outre qu'avant d'effectuer une transaction sur un dérivé, la société de dérivés doit fournir à la partie à un dérivé une mise en garde sur les risques expliquant que l'effet de levier inhérent aux dérivés peut l'obliger à fournir des fonds supplémentaires si la valeur du dérivé diminue. La mise en garde doit aussi comprendre une explication des risques supplémentaires que comporte l'utilisation de fonds empruntés ou de l'effet de levier pour financer une transaction sur dérivés.

Par ailleurs, le paragraphe 2 de l'article 19 introduit les obligations suivantes pour la société de dérivés :

- aviser la partie à un dérivé, avant d'effectuer une transaction sur un dérivé, des risques importants liés au dérivé qui diffèrent considérablement de ceux décrits en vertu du paragraphe 1 de cet article;
- s'il y a lieu, indiquer le prix du dérivé faisant l'objet de la transaction et la dernière valorisation.

Outre ces obligations, l'article 20 prévoit que la société de dérivés doit mettre à la disposition de la partie à un dérivé une valorisation quotidienne du dérivé faisant l'objet d'une transaction effectuée avec cette dernière ou pour son compte.

SECTION 2 – ACTIFS DES PARTIES À UN DÉRIVÉ

Cette section introduit certaines obligations relatives à la séparation et à la détention des sûretés fournies à la société de dérivés à titre de marge initiale, et impose à celle-ci l'obligation d'obtenir le consentement écrit de sa partie à un dérivé dans le cas où elle a l'intention d'utiliser ou d'investir les sûretés qui lui sont fournies par la partie à un dérivé ou pour son compte.

Le règlement dispense la société de dérivé de l'application de cette section à l'égard des actifs d'une partie à un dérivé si elle remplit l'une des conditions suivantes :

- elle est assujettie et se conforme aux articles 3 à 8 du *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*;
- elle est assujettie et se conforme aux obligations en matière de marges et de sûretés prévues par la législation en valeurs mobilières ou au *Règlement 81-102 sur les fonds d'investissement* (le **Règlement 81-102**).

Il est prévu de publier pour consultation les obligations en matière de marges et de sûretés plus tard cette année dans le projet de *Règlement 95-101 sur les obligations en matière de marges et de sûretés relatives aux dérivés non compensés par contrepartie centrale*.

À l'exception des articles 23 et 24, les dispositions prévues dans cette section ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil avec une partie admissible à un dérivé visée.

SECTION 3 – INFORMATION À COMMUNIQUER AUX PARTIES À UN DÉRIVÉ

Cette section impose à la société de dérivés des obligations d'information à communiquer aux parties à un dérivé.

L'article 27 prévoit que la société de dérivés doit transmettre à sa partie à un dérivé une confirmation des éléments clés d'une opération sur dérivés. Si cette dernière n'est pas une partie admissible à un dérivé visée, l'information à inclure est prévue au paragraphe 2 de cet article.

L'article 28 introduit l'obligation pour la société de dérivés de transmettre des relevés trimestriels aux parties à un dérivé. Le paragraphe 2 de cet article décrit l'information qui doit y figurer.

Hormis l'obligation fondamentale de transmission de l'avis d'exécution prévue au paragraphe 1 de l'article 27, les obligations prévues dans cette section ne s'appliquent pas à la société de dérivés qui exerce des activités de courtage ou de conseil auprès d'une partie admissible à un dérivé visée.

Chapitre 5 – Conformité et tenue de dossiers

SECTION 1 – CONFORMITÉ

En vertu de l'article 30, la société de dérivés doit établir des politiques, des procédures et des contrôles capables de fournir l'assurance qu'elle-même et toute personne physique agissant pour son compte relativement à ses activités relatives aux transactions sur dérivés ou au conseil en dérivés se conforment à la législation applicable, que les risques sont gérés, et que ces personnes physiques possèdent la formation et l'expertise nécessaires.

Les ACVM suivent de près les mesures réglementaires à l'échelle internationale afin que les dirigeants responsables assument la responsabilité de la gestion efficace et efficiente de leurs unités d'exploitation. L'article 31 impose aux « dirigeants responsables des dérivés » certaines obligations de supervision, de gestion et de déclaration qui visent à introduire une reddition de comptes chez les dirigeants responsables. Le dirigeant responsable des dérivés est la personne physique désignée par la société de dérivés pour diriger son unité des dérivés. Il doit superviser les activités de conformité et traiter rapidement tout manquement important commis par une personne physique travaillant dans l'unité des dérivés. Qui plus est, le dirigeant responsable des dérivés ou le chef de la

conformité à qui cette responsabilité a été déléguée doit, au moins une fois par année, présenter un rapport au conseil d'administration de la société de dérivés, soit pour détailler chaque cas de manquement important au règlement, à la législation en valeurs mobilières applicable ainsi qu'aux politiques et aux procédures visées à l'article 30, soit pour indiquer que l'unité des dérivés se conforme à ceux-ci à tous égards importants.

Le paragraphe 1 de l'article 32 prévoit l'obligation pour la société de dérivés de traiter les manquements importants et, dans certains cas, de les déclarer à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières.

Chapitre 6 - Dispenses

SECTION 1 – DISPENSE DE L'APPLICATION DU RÈGLEMENT

Utilisateurs finaux

L'article 37 prévoit que certains utilisateurs finaux de dérivés (par exemple, les entités qui effectuent des opérations sur dérivés pour leur propre compte à des fins commerciales) sont dispensés de l'application du règlement s'ils réunissent les conditions suivantes :

- ils ne démarchent aucune personne qui n'est pas une partie admissible à un dérivé en vue d'effectuer des transactions sur dérivés avec celle-ci ou pour son compte ni n'effectuent de telles transactions;
- ils ne fournissent, relativement à des transactions sur dérivés, aucun conseil à d'autres personnes qui ne sont pas des parties admissibles à un dérivé, à l'exception de conseils généraux fournis conformément aux conditions prévues à l'article 42;
- ils ne tiennent pas ni n'offrent de tenir un marché pour un dérivé avec des parties à un dérivé;
- ils ne facilitent pas ou n'intermédièrent pas régulièrement de transactions sur dérivés pour le compte d'autres personnes que des entités du même groupe qui ne sont pas des fonds d'investissement;
- ils ne facilitent pas la compensation de transactions sur dérivés au moyen des installations d'une chambre de compensation admissible pour le compte d'autres personnes.

SECTIONS 2 ET 3 – DISPENSES DE CERTAINES OBLIGATIONS PRÉVUES PAR LE RÈGLEMENT

Courtiers en dérivés étrangers et conseillers en dérivés étrangers

Les sections 2 et 3 prévoient, sous réserve de certaines conditions, une dispense de l'application du règlement pour les courtiers en dérivés étrangers et les conseillers en

dérivés étrangers qui sont régis par les lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que le règlement.

Ces dispenses s'appliquent aux dispositions du règlement lorsque le courtier en dérivés ou le conseiller en dérivés étranger est assujéti et se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées aux Annexes A et D du règlement vis-à-vis du nom du territoire étranger. Les territoires indiqués dans ces annexes seront décidés territoire par territoire en fonction de l'analyse de ses lois et de son cadre réglementaire.

Courtiers en placement

La section 2 prévoit une dispense de certaines dispositions du règlement pour le courtier en dérivés qui est un courtier membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) s'il se conforme aux obligations réglementaires correspondantes de cet organisme, notamment en matière de conduite, indiquées à l'Annexe B du règlement.

Institutions financières canadiennes

La section 2 prévoit une dispense de certaines dispositions du règlement pour le courtier en dérivés qui est une institution financière canadienne et qui est assujéti et se conforme aux obligations réglementaires correspondantes de son autorité de réglementation prudentielle, notamment en matière de conduite, indiquées à l'Annexe C du règlement.

Il y a lieu de souligner qu'au moment de la présente publication pour consultation, l'analyse d'équivalence requise pour remplir les Annexes du règlement n'était pas achevée. Les Annexes seront terminées et publiées pour consultation d'ici la finalisation du règlement.

SECTION 3 – DISPENSES EN FAVEUR DES CONSEILLERS EN DÉRIVÉS

Conseils généraux

La section 3 prévoit une dispense pour les personnes qui fournissent, relativement à des dérivés, des conseils généraux qui ne visent pas à répondre aux besoins de la personne qui les reçoit (par exemple, une analyse publiée dans les médias de masse) et lorsque la personne mentionne tout intérêt financier ou autre relativement au conseil.

Chapitre 8 – Date d'entrée en vigueur

L'article 45 prévoit que les dispositions ne s'appliqueront pas aux dérivés non expirés conclus avant la date d'entrée en vigueur du règlement, à l'exception de celles portant sur l'obligation de traitement équitable (article 8), la déclaration quotidienne (article 20) et les relevés des parties à un dérivé (article 28).

Résumé des principaux changements apportés au projet de règlement depuis la publication précédente

a) Nouveau paragraphe o de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » – opérateur en couverture commercial

Nous avons reçu un certain nombre de commentaires sur l'obligation prévoyant que l'actif net d'une personne doit s'élever à 25 000 000 \$ pour qu'elle soit considérée comme une partie admissible à un dérivé en vertu du paragraphe *m* de la définition de cette expression. Les intervenants sont d'avis que ce seuil pourrait entraîner une diminution de la liquidité des opérateurs en couverture commerciaux et n'est pas harmonisé avec le seuil prévu dans les autres principaux territoires en volume de négociation. En réponse à ces commentaires, nous avons introduit un nouveau paragraphe dans la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » pour englober les opérateurs en couverture commerciaux dont l'actif net s'élève au moins à 10 000 000 \$ et qui remplissent certaines autres conditions précisées. Les entités qui invoquent ce paragraphe doivent renoncer à leur droit d'être traitées comme une partie non admissible à un dérivé.

b) Nouveau paragraphe p de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » – entités dont les obligations sont pleinement garanties

Nous avons reçu des commentaires demandant de modifier la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » pour permettre à une entité d'être une partie admissible à un dérivé si ses obligations sont garanties par une telle partie. Nous avons donc introduit le nouveau paragraphe *p* dans la définition de cette expression pour y inclure les sociétés dont les obligations dans le cadre d'un dérivé sont pleinement garanties ou soutenues en vertu d'une convention écrite par une ou plusieurs parties admissibles à un dérivé.

c) Comptes gérés des parties admissibles à un dérivé

Certains intervenants ont recommandé de ne pas traiter les comptes gérés des parties admissibles à un dérivés comme ceux des parties non admissibles à un dérivé. Ils affirment que les parties admissibles à un dérivé sont des investisseurs expérimentés et que le fait d'accorder à un conseiller le pouvoir discrétionnaire d'effectuer des transactions sur dérivés pour leur compte ne devrait pas les faire changer de catégorie. Par conséquent, nous avons supprimé le paragraphe 3 de l'article 7, qui prévoyait l'obligation de traiter les comptes gérés des parties admissibles à un dérivé comme s'il s'agissait de ceux de parties non admissibles à un dérivé.

d) Ancien article 19 – modalités avantageuses et fixation du juste prix

Des intervenants ont fait valoir que l'ancien article 19 sur les modalités avantageuses et la fixation du juste prix n'était pas adapté au marché des dérivés de gré à gré. Ils ont fait remarquer que ces dérivés sont négociés et bilatéraux, et souligné leur adaptabilité. Un autre intervenant est d'avis qu'il serait plus indiqué d'inclure cette disposition dans l'obligation de traitement équitable prévue à l'article 8 du règlement. Nous l'avons donc

supprimé et ajouté dans l'article 8 de l'instruction générale des indications portant sur l'établissement du prix des dérivés.

e) Section 2 du chapitre 4 – actifs d'une partie à un dérivé

Nous avons reçu certaines suggestions de modification de cette section concernant son champ d'application général ainsi que la réutilisation et l'investissement des actifs d'une partie à un dérivé. La section 2 précise désormais que cette obligation ne s'applique pas aux transactions que la société de dérivés effectue avec une partie à un dérivé qui sont déjà assujetties à des dispositions applicables à un type précis de partie à un dérivé, comme les obligations en matière de marges et de sûretés prévues par la législation en valeurs mobilières ou le Règlement 81-102. De plus, cette section oblige la société de dérivés à obtenir le consentement écrit de sa partie à un dérivé pour utiliser ou investir la marge initiale.

f) Section 1 du chapitre 5 – conformité

Nous avons reçu des commentaires voulant que les obligations qui incombent aux dirigeants responsables des dérivés, comme celle d'établir un rapport sur la conformité pour le conseil d'administration, devraient être assumées par le chef de la conformité de la société et non par son dirigeant responsable des dérivés. Nous avons modifié les articles 31 et 32 pour autoriser le dirigeant responsable des dérivés ou le chef de la conformité à remplir l'obligation de faire rapport à l'interne.

g) Articles 38 et 43 – dispense pour les courtiers en dérivés étrangers et les conseillers en dérivés étrangers – opérations effectuées sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés

Des intervenants ont indiqué que la dispense ouverte aux courtiers en dérivés étrangers et aux conseillers en dérivés étrangers devrait l'être également aux courtiers et aux conseillers étrangers qui exercent l'activité consistant à effectuer des opérations sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés désignée ou reconnue dans un territoire du Canada. En réponse à ce commentaire, nous avons modifié le paragraphe 3 des articles 38 et 43 pour que ces courtiers en dérivés étrangers et conseillers en dérivés étrangers soient désormais autorisés à se prévaloir des dispenses prévues à ces articles.

h) Article 41 – dérivés compensés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés

Des intervenants nous ont indiqué qu'il est possible que la société de dérivés ne connaisse pas l'identité de sa partie à un dérivé avant l'exécution d'une transaction effectuée de façon anonyme sur une plateforme de négociation de dérivés. Nous avons inclus une dispense des articles 10 et 27 du règlement pour les dérivés négociés sur une plateforme de négociation de dérivés qui, dès qu'il est technologiquement possible de le faire, sont soumis pour compensation à une chambre de compensation admissible. Seule la société de dérivés dont la partie à un dérivé est une partie admissible à un dérivé peut se prévaloir de cette dispense.

i) Article 45 – date d’entrée en vigueur

Nous avons reçu un certain nombre de commentaires indiquant que les participants au marché devraient être autorisés à utiliser l’information et les déclarations déjà fournies pour établir si une partie à un dérivé est une partie admissible à un dérivé. Nous avons donc inclus une disposition transitoire autorisant les sociétés de dérivés à se fier à la qualité de « client autorisé » d’une partie à un dérivé au sens du Règlement 31-103, de « contrepartie qualifiée » au sens de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec ou encore de « partie qualifiée » ou de « *qualified party* » au sens des décisions générales pertinentes prononcées en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick et en Nouvelle-Écosse pour les transactions conclues avant l’entrée en vigueur du règlement. Cependant, les dispositions relatives à l’obligation de traitement équitable, à la déclaration quotidienne et aux relevés des parties à un dérivé s’appliqueront à ces transactions.

j) Harmonisation avec la réglementation internationale et clarifications diverses

Des changements d’ordre rédactionnel apportés à diverses dispositions du règlement découlent de commentaires d’intervenants ayant demandé des clarifications et une plus grande harmonisation du règlement avec la réglementation internationale.

Coûts et avantages prévus

Comme mentionné précédemment, nous avons élaboré le projet de règlement pour contribuer à protéger les investisseurs et les contreparties, à réduire les risques, à accroître la transparence et la responsabilisation, ainsi qu’à promouvoir une conduite commerciale responsable sur les marchés des dérivés de gré à gré. En outre, les obligations prévues par le règlement en matière de conduite commerciale aideront à mieux protéger les participants aux marchés des dérivés de gré à gré contre les pratiques déloyales, abusives ou frauduleuses et à renforcer la confiance envers le marché canadien des dérivés.

Le projet de règlement vise à fournir aux participants aux marchés canadiens des dérivés de gré à gré des protections équivalentes à celles dont bénéficient les participants à d’autres grands marchés internationaux.

Il entraînera, pour les sociétés de dérivés, des coûts de conformité qui pourraient accroître les coûts rattachés aux transactions ou aux conseils pour les participants au marché. Les ACVM sont d’avis que les coûts de conformité pour les participants au marché sont proportionnels aux avantages que le marché canadien tirerait de la mise en œuvre du projet de règlement. Les principaux coûts et avantages sont décrits ci-après.

a) Avantages

Le projet de règlement protégera les participants aux marchés canadiens des dérivés de gré à gré en réduisant la probabilité qu’ils subissent des pertes par suite de transactions inappropriées, de la commercialisation inadéquate de dérivés et d’abus de marché. Il offre des protections non seulement aux petits participants au marché mais aussi aux grands

dont les pertes sur dérivés pourraient nuire à leurs activités commerciales, voire à l'économie canadienne dans son ensemble. Il comble des lacunes réglementaires sur les marchés canadiens des dérivés de gré à gré pour certaines sociétés de dérivés dont la conduite commerciale n'est ni réglementée ni surveillée. Il vise à renforcer la confiance envers les marchés canadiens des dérivés en créant un régime répondant aux normes internationales et comparable, s'il y a lieu, à ceux en vigueur dans les principaux pays en volume de négociation. À l'heure actuelle, la réglementation des dérivés de gré à gré diffère entre territoires canadiens, et il y a des incohérences dans la réglementation de la conduite commerciale sur ces marchés. Le projet de règlement vise à réduire autant que possible les coûts de conformité pour les sociétés de dérivés par l'harmonisation des règles des différents territoires canadiens et l'instauration d'un régime adapté au marché des dérivés.

b) Coûts

Généralement, les sociétés devront engager des frais pour l'analyse des obligations et l'établissement de politiques et de procédures de conformité. Les coûts associés à la conformité au projet de règlement seront vraisemblablement assumés par les sociétés de dérivés et pourraient, dans certains cas, être répercutés sur les parties à un dérivé.

Il est également possible que ces coûts dissuadent des sociétés de dérivés étrangères d'entrer ou de demeurer sur le marché canadien, ce qui réduirait le choix de services offerts aux parties à un dérivé au Canada. Cependant, le projet de règlement accorde certaines dispenses, notamment aux sociétés de dérivés situées dans des territoires étrangers qui sont assujetties et se conforment à des obligations équivalentes en vertu de certaines lois étrangères. Ces dispenses pourraient réduire considérablement les coûts de conformité des sociétés de dérivés situées dans les territoires étrangers approuvés et se conformant à leurs lois.

c) Conclusion

Les ACVM estiment que l'incidence du projet de règlement, y compris les coûts de conformité qui devraient échoir aux sociétés de dérivés, est proportionnelle aux avantages escomptés.

La protection des parties à un dérivé et l'intégrité des marchés canadiens des dérivés sont les principes fondamentaux du projet de règlement. Celui-ci vise à offrir un niveau de protection analogue à celui auquel les parties à un dérivé ont droit dans les autres territoires comportant un marché des dérivés de gré à gré important, tout en étant adapté à la nature du marché canadien. Afin d'équilibrer les intérêts des parties prenantes, il est conçu de manière à favoriser à la fois la sécurité des marchés canadiens des dérivés tout en offrant des dispenses aux sociétés de dérivés qui ne traitent qu'avec des parties admissibles à un dérivé ou qui sont déjà assujetties et se conforment à des obligations équivalentes.

Contenu des annexes

Le présent avis contient les annexes suivantes :

- Annexe I – Résumé des commentaires reçus et réponses des ACVM et Liste des intervenants
- Annexe II – Autre version de la définition de l’expression « entité du même groupe »

Consultation

Outre les commentaires sur tous les aspects du projet de règlement, nous souhaitons également recueillir les réponses aux questions suivantes :

- 1) Définition de l’expression « entité du même groupe »

Le règlement définit l’expression « entité du même groupe » sur la notion de « contrôle » et établit certains critères à cet égard. À la lumière des autres règlements relatifs aux dérivés de gré à gré, nous envisageons également d’établir cette définition sur la notion comptable de « consolidation » (un projet de définition figure à l’Annexe II). Veuillez fournir vos commentaires sur les points suivants : *i*) la définition prévue dans le règlement, *ii*) la définition figurant à l’Annexe II et *iii*) le juste équilibre entre l’harmonisation de la définition dans les règlements connexes et le recours à des définitions différentes pour cibler plus précisément les entités visées par chaque règlement.

- 2) Définition de l’expression « partie admissible à un dérivé »

Les paragraphes *m*, *n* et *o* prévoient que les personnes répondant à certains critères, notamment des seuils financiers, sont des parties admissibles à un dérivé. Ces critères sont-ils appropriés? Veuillez motiver votre réponse.

- 3) Transactions anonymes exécutées sur une plateforme de négociation de dérivés

Nous examinons la possibilité d’étendre la dispense prévue à l’article 41 à d’autres obligations contenues dans le règlement. Est-ce approprié d’étendre cette dispense?

Nous évaluons aussi si une dispense semblable devrait être appliquée à d’autres scénarios, y compris, par exemple :

- a*) les dérivés négociés anonymement sur une plateforme de négociation de dérivés qui ne sont pas compensés;

- b) les dérivés qui ne sont pas négociés sur une plateforme de négociation de dérivés mais qui sont soumis pour compensation à une chambre de compensation réglementée.

Est-ce approprié d'offrir une dispense semblable dans ces autres scénarios? Veuillez motiver votre réponse.

4) Traitement des plaintes

Les obligations prévues à l'article 16, telles qu'elles sont proposées, ne s'appliquent pas à la relation entre une société de dérivés et *i)* une partie admissible à un dérivé qui n'est ni une personne physique ni un opérateur en couverture commercial visé, ou *ii)* une partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ou un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à ces protections. Les obligations visées à l'article 16 devraient-elle s'appliquer à toutes les parties à un dérivé? Veuillez motiver votre réponse.

5) Actifs d'une partie à un dérivé

Nous signalons que les dispositions relatives à la marge initiale aux articles 25 et 26 ne s'appliquent pas aux transactions avec des parties admissibles à un dérivé. Veuillez fournir vos commentaires, notamment sur la question de savoir s'il est approprié de prévoir, pour toutes les parties à un dérivé, des restrictions concernant les sûretés déposées auprès d'une société de dérivés (à titre de marge initiale) ou plutôt d'adopter un modèle consistant à exiger un consentement éclairé en cas d'utilisation ou d'investissement de celles-ci, ou encore une combinaison de ces deux approches.

6) Politiques, procédures et contrôles

La disposition *iii)* du sous-paragraphe *c)* du paragraphe 1 de l'article 30 oblige la société de dérivés à établir des politiques, des procédures et des contrôles suffisants pour fournir l'assurance qu'une personne physique qui effectue une transaction ou fournit des conseils en dérivés pour cette société agit avec intégrité. Nous souhaitons connaître votre avis sur cette disposition, particulièrement sur toute question relative à sa mise en œuvre dans sa forme actuelle. Nous tiendrons compte de vos commentaires dans le cadre de notre examen de son incidence sur les sociétés de dérivés⁸.

Veuillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **17 septembre 2018**.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Par ailleurs, tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.ca. Par

⁸ Le personnel de la Colombie-Britannique s'intéresse particulièrement à la portée de cette disposition dans sa forme actuelle.

conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

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

Veillez envoyer vos commentaires **seulement** aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités :

M^e Anne-Marie Beaudoin
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, rue du Square-Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

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

Questions

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

Lise Estelle Brault
Coprésidente du Comité des ACVM sur les dérivés
Directrice principale de l'encadrement des dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4481
lise-estelle.brault@lautorite.qc.ca

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

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

Wendy Morgan
Conseillère juridique principale, Valeurs mobilières
Commission des services financiers et des services aux consommateurs
(Nouveau-Brunswick)
506 643-7202
wendy.morgan@fcnb.ca

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

Chad Conrad
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 297-4295
Chad.Conrad@asc.ca

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

Liz Kutarna
Deputy Director, Capital Markets, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
306 787-5871
liz.kutarna@gov.sk.ca

Appendice A

Comparaison des protections qui ne s'appliquent pas aux « parties admissibles à un dérivé » en vertu du Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés ou aux « clients autorisés » en vertu du Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites ou auxquelles ils peuvent renoncer

Certaines obligations prévues par le projet de règlement sont semblables aux obligations existantes qui s'appliquent en matière de conduite sur le marché aux courtiers et aux conseillers inscrits en vertu du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**), avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés.

Le tableau qui suit présente les obligations qui ne s'appliquent pas aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé ou qui s'appliquent à moins que celle-ci y ait renoncé.

Obligation	Approche en vertu du Règlement 31-103	Approche en vertu du Règlement 93-101
Traitement équitable ⁹	Applicable à tous les clients	Applicable à toutes les parties à un dérivé (article 8)
Repérage et traitement des conflits d'intérêts	Applicable à tous les clients (article 13.4) Cependant, les obligations d'information sur la relation qui concernent les conflits d'intérêts ne s'appliquent pas au client autorisé qui n'est pas une personne physique (paragraphe 6 de l'article 14.2).	Applicable à toutes les parties à un dérivé (article 9) Cependant, les obligations d'information sur la relation prévues au chapitre 4 qui concernent les conflits d'intérêts ne s'appliquent pas aux personnes suivantes : <ul style="list-style-type: none"> • la partie admissible à un dérivé qui n'est pas une personne

⁹ Se reporter à l'article 14 des Securities Rules, B.C. Reg. 194/97 pris en vertu du *Securities Act* de la Colombie-Britannique, R.S.B.C. 1996, c. 418; à l'article 75.2 du *Securities Act* de l'Alberta, R.S.A. 2000, c.S-4; à l'article 33.1 du *The Securities Act, 1988* de la Saskatchewan, S.S. 1988-89, c. S-42.2; au paragraphe 3 de l'article 154.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Manitoba, c. S50 de la C.P.L.M.; à l'article 2.1 de la *Rule 31-505 Conditions of Registration* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario; à l'article 65 de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec, R.L.R.Q., c. I-14.01; au paragraphe 1 de l'article 54 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nouveau-Brunswick, LN-B 2004, c. S-5.5; à l'article 90 du *Securities Act* de l'Île-du-Prince-Édouard, R.S.P.E.I. 1988, c. S-3.1; à l'article 39A du *Securities Act* de la Nouvelle-Écosse, R.S.N.S. 1989, c. 418; au paragraphe 1 de l'article 26.2 du *Securities Act* de Terre-Neuve-et-Labrador, R.S.N.L.1990, c. S-13; à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Nunavut, LNun 2008, c. 12; à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* des Territoires du Nord-Ouest, LTN-O 2008, c. 10; et à l'article 90 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Yukon, LY 2007, c. 16.

		<p>physique;</p> <ul style="list-style-type: none"> • la partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ayant renoncé à l'application de cette obligation; • la partie admissible à un dérivé qui est un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à l'application de cette obligation.
Information relative à la connaissance de la partie à un dérivé (blanchiment d'argent, etc.)	<p>Applicable à tous les clients (article 13.2)</p> <p>Cependant, cette obligation ne s'applique pas si le client est une société inscrite, une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III (paragraphe 5 de l'article 13.2).</p>	<p>Applicable à toutes les parties à un dérivé (article 10)</p> <p>Cependant, cette obligation ne s'applique pas si la partie à un dérivé est une société inscrite ou une institution financière canadienne (y compris une banque de l'annexe III). Elle ne s'applique pas non plus à une transaction anonyme exécutée sur une plateforme de négociation de dérivés soumis à compensation.</p>
Information relative à la connaissance de la partie à un dérivé (besoins et objectifs, etc.) Convenance	<p>Applicable à tous les clients (sous-paragraphe c du paragraphe 2 de l'article 13.2 et article 13.3)</p> <p>Un client autorisé (y compris une personne physique) peut renoncer à ces obligations par écrit si la personne inscrite n'agit pas à titre de conseiller relativement à un compte géré pour le client.</p> <p>(paragraphe 6 de l'article 13.2 et paragraphe 4 de l'article 13.3)</p>	<p>Applicable à toutes les parties à un dérivé, sauf :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la partie admissible à un dérivé qui n'est pas une personne physique; • la partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de cette obligation; • la partie admissible à un dérivé qui est un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à l'application de cette obligation. <p>(articles 7, 11 et 12)</p>
Autres obligations	<p>Non applicables aux clients autorisés :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mise en garde concernant le recours à un emprunt – paragraphe 2 de l'article 13.13 • Relation de la société avec une institution financière – paragraphe 3 de l'article 14.4 	<p>Applicables à toutes les parties à un dérivé, sauf :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la partie admissible à un dérivé qui n'est pas une personne physique; • la partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de ces obligations; • la partie admissible à un dérivé qui est un opérateur en

		<p>couverture commercial visé ayant renoncé à l'application de cette obligation.</p> <p>(articles 7 et 19)</p>
Autres obligations	<p>Non applicables aux clients autorisés qui ne sont pas des personnes physiques :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Service de règlement des différends – paragraphe 8 de l'article 13.16; • Information sur la relation – paragraphe 6 de l'article 14.2; • Information à fournir sur les frais avant d'effectuer des opérations – paragraphe 2 de l'article 14.2.1; • Restriction en matière de garde autonome et obligation de garde par un dépositaire qualifié – article 14.5.2; • Relevés supplémentaires – article 14.14.1; • Information sur le coût des positions – article 14.14.2; • Rapport sur les frais et les autres formes de rémunération – article 14.17; • Rapport sur le rendement des placements – article 14.18. 	<p>Applicables à toutes les parties à un dérivé, sauf :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la partie admissible à un dérivé qui n'est pas une personne physique; • la partie admissible à un dérivé qui est une personne physique ayant renoncé par écrit à l'application de ces obligations; • la partie admissible à un dérivé qui est un opérateur en couverture commercial visé ayant renoncé à l'application de cette obligation. <p>(article 7 et chapitre 4)</p>

Appendice B

Application des obligations en matière de conduite commerciale

Obligations réglementaires	Sociétés de dérivés traitant avec des parties admissibles à un dérivé	Sociétés de dérivés ne traitant pas avec des parties admissibles à un dérivé
Obligations générales envers toutes les parties (section 1 du chapitre 3) <ul style="list-style-type: none"> • Traitement équitable • Gestion des conflits d'intérêts • Connaissance générale de la partie à un dérivé 	•	•
Autres obligations et restrictions (sections 2 et 3 du chapitre 3) <ul style="list-style-type: none"> • Connaissance d'une partie à un dérivé précise • Convenance du produit • Ententes d'indication de partie à un dérivé autorisées • Traitement des plaintes • Interdiction relative à la vente liée 		•
Comptes des clients et des contreparties (chapitre 4) <ul style="list-style-type: none"> • Information sur la relation • Information à fournir avant d'effectuer des transactions, soit le recours à l'emprunt ou à l'effet de levier, les risques, le type de produit, le prix et la rémunération • Déclarations quotidiennes • Avis aux clients de personnes inscrites non résidentes • Détention d'actifs¹⁰ • Utilisation et investissement des actifs • Avis d'exécution¹¹ • Relevés trimestriels 		•

¹⁰ L'obligation de séparation s'applique dans tous les cas, mais la plupart des obligations relatives aux actifs ne s'appliquent pas aux parties admissibles à un dérivé.

¹¹ L'obligation de transmission de l'avis d'exécution s'applique dans tous les cas, mais les obligations plus détaillées ne s'appliquent pas aux parties admissibles à un dérivé.

<p>Conformité et tenue de dossiers (chapitre 5)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Conformité et systèmes de gestion des risques • Rapport des dirigeants responsables • Convention avec le client ou la contrepartie • Tenue de dossiers 	•	•
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---	---

ANNEXE I
RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES REÇUS ET RÉPONSES DES ACVM

Article	Résumé des enjeux/commentaires	Réponse
Partie 1 – Définitions et interprétation		
Article 1 – Définition de l’expression « conseiller en dérivés »	En invoquant le <i>Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d’inscription et les obligations continues des personnes inscrites</i> (le « Règlement 31-103 »), deux intervenants affirment que le règlement ferait double emploi.	<p>Bon nombre des dispositions du projet de règlement sont semblables aux obligations de conduite commerciale des courtiers et des conseillers inscrits en vertu du Règlement 31-103, avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés.</p> <p>Nous prévoyons que les sociétés de dérivés inscrites en vertu du Règlement 31-103 auront des politiques et des procédures pour respecter ces obligations.</p> <p>Dans la mesure où les obligations de conformité prévues par le règlement sont semblables à celles prévues par le Règlement 31-103, une société inscrite sera conforme grâce à ses politiques et procédures existantes. Toutefois, si les obligations de conformité sont différentes, elle devra adopter des politiques et des procédures supplémentaires pour tenir compte des particularités des marchés des dérivés.</p>
	Selon un intervenant, les facteurs à prendre en considération pour déterminer si une partie exerce ou non l’activité de conseiller en dérivés ne devraient pas être les mêmes que ceux servant à déterminer si une partie exerce l’activité de courtier en dérivés.	Des changements ont été apportés. L’instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant le critère de l’exercice de l’activité s’appliquant à l’activité de conseil. Voir les indications révisées de l’instruction générale concernant les facteurs de détermination de l’exercice de l’activité de conseiller en dérivés.

Article 1 – Définition de l’expression « courtier en dérivés »	Un intervenant demande des précisions sur les mandats qui sont visés par la définition.	Des changements ont été apportés. L’instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant les circonstances dans lesquelles une personne sera considérée comme un courtier en dérivés. Voir les indications révisées de l’instruction générale concernant les facteurs de détermination de l’exercice de l’activité de courtier en dérivés.
	Un intervenant suggère d’harmoniser la définition de l’expression « courtier en dérivés » à l’échelle du pays au moyen d’un règlement pancanadien.	Aucun changement. La définition de l’expression « courtier en dérivés » et les critères utilisés pour évaluer si une société est un courtier en dérivés qui sont énoncés dans l’instruction générale du règlement seront appliqués de manière uniforme à l’échelle du pays et dans le projet de <i>Règlement 93-102 sur l’inscription en dérivés</i> (le « projet de Règlement 93-102 »). Dans la mesure nécessaire, nous apporterons plus tard des modifications corrélatives à d’autres règles, comme celles qui portent sur la déclaration des opérations.
Article 1 – Critère de l’exercice de l’activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Commentaires généraux	Deux intervenants demandent des précisions sur la définition des expressions « conseiller en dérivés » et « courtier en dérivés » pour que les parties en dérivés puissent obtenir des conseils juridiques définitifs sur la question de savoir si leurs activités sont visées ou non par le règlement.	Des changements ont été apportés. L’instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant les circonstances dans lesquelles une personne sera considérée comme un courtier en dérivés ou comme un conseiller en dérivés.
	Deux intervenants proposent de remplacer le mot « trading » par le mot « dealing » dans la version anglaise de la définition de l’expression « courtier en dérivés » et dans les indications connexes figurant dans l’instruction générale.	Aucun changement. L’obligation d’inscription prévue par la législation canadienne en valeurs mobilières est fondée de manière générale sur le critère de l’« exercice de l’activité », à savoir le fait qu’une personne exerce l’activité de courtier (<i>trading</i> en anglais) en valeurs ou en dérivés ou l’activité de conseiller en valeurs ou en dérivés.
	Deux intervenants demandent des précisions sur le champ d’application du règlement et de l’instruction générale.	Des changements ont été apportés. L’instruction générale a été révisée afin d’inclure des indications sur le champ

		d'application du règlement sous la rubrique concernant les facteurs de détermination de l'exercice d'une activité – commentaires généraux.
	<p>Un intervenant demande qu'une dispense d'application soit prévue pour les services en matière d'investissements qu'un promoteur fournit à son plan de retraite, comme l'embauche de gestionnaires de portefeuille indépendants, ou que des indications soient publiées à ce sujet. L'intervenant fait valoir que les passages « Le fait d'exercer l'activité, directement ou indirectement, de façon répétitive, régulière ou continue » et « Le fait d'effectuer des transactions dans l'intention d'être rémunéré » pourraient viser les plans de retraite ou leurs promoteurs.</p>	<p>Aucun changement. L'instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant les circonstances dans lesquelles une personne sera considérée comme un courtier en dérivés ou comme un conseiller en dérivés.</p> <p>L'obligation d'inscription prévue par la législation canadienne en valeurs mobilières est fondée de manière générale sur le critère de l'« exercice de l'activité », à savoir le fait qu'une personne exerce l'activité de courtier en valeurs ou en dérivés ou l'activité de conseiller en valeurs ou en dérivés.</p> <p>Par conséquent, le règlement ne modifie pas la nature de l'obligation d'inscription existante faite aux participants au marché, et ne fait qu'en étendre l'application aux dérivés de gré à gré.</p> <p>Si, après avoir pris connaissance des indications figurant dans l'instruction générale, elle n'est toujours pas certaine si elle répond au critère de l'exercice de l'activité l'obligeant à s'inscrire, la société envisagera de demander les dispenses prévues au chapitre 6 du règlement, notamment la dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés prévue à l'article 37.</p>
	<p>Un intervenant demande que soient publiées des indications selon lesquelles la personne qui agit comme gestionnaire de gestionnaires de portefeuille exerçant des activités de conseil en dérivés ne sera pas considérée comme un « conseiller en dérivés » du seul fait qu'elle retient les services de</p>	<p>Aucun changement. L'instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant les circonstances dans lesquelles une personne sera considérée comme un courtier en dérivés ou comme un conseiller en dérivés.</p>

	gestionnaires de portefeuille indépendants et qu'elle leur fournit des lignes directrices en matière d'investissement.	Le règlement et le projet de Règlement 93-102 ne prévoient pas de catégorie d'inscription distincte pour les gestionnaires de fonds qui investissent dans des dérivés. Toutefois, la catégorie d'inscription existante pour les gestionnaires de fonds d'investissement établie dans le Règlement 31-103 viserait probablement ces activités.
Article 1 – Critère de l'exercice de l'activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Fournir régulièrement des prix	Plusieurs intervenants estiment que le fait de fournir régulièrement des prix ne devrait pas être considéré comme un indice qu'une personne exerce l'activité de courtier ou de conseiller. Selon eux, la désignation de « courtier en dérivés » devrait être limitée à la personne qui tient un marché, et cette désignation ne devrait pas être attribuée uniquement sur le fait que des prix sont fournis, régulièrement ou non. Les intervenants demandent des précisions au sujet de la dispense pour utilisateurs finaux.	Certains changements ont été apportés. Les indices décrits dans l'instruction générale qui servent à déterminer si un courtier en dérivés ou un conseiller en dérivés exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés ont été modifiés. Il est expliqué dans l'instruction générale que la dispense pour utilisateurs finaux peut être ouverte à une personne qui effectue des transactions sur dérivés avec régularité sans pour autant exercer des activités déterminées assimilables à celles d'un courtier.
Article 1 – Critère de l'exercice de l'activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Fournir des services de compensation de dérivés	Un intervenant demande des précisions sur les services de compensation dont la prestation entraînerait qu'un courtier en compensation serait considéré comme un « courtier en dérivés ».	Aucun changement. Le fait de fournir des services de compensation est un indice qu'une personne exerce l'activité de courtier en dérivés.
Article 1 – Critère de l'exercice de l'activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Dispense <i>de minimis</i>	Plusieurs intervenants souhaitent qu'une dispense <i>de minimis</i> fondée sur la valeur notionnelle soit établie à l'égard des exigences relatives à la qualité de « courtier en dérivés », afin de réduire le risque de concentration et la diminution de la liquidité.	Aucun changement. Le règlement établit une approche harmonisée en matière de réglementation de la conduite sur les marchés des dérivés et favorise l'uniformité des protections offertes aux participants au marché. Une dispense <i>de minimis</i> de certaines exigences imposées aux courtiers en dérivés est cependant envisagée dans le projet de Règlement 93-102. On vise ainsi à établir un équilibre entre la

		<p>résolution de préoccupations concernant la liquidité et l'accès au marché, d'une part, et la préservation des protections offertes aux participants au marché, d'autre part.</p>
<p>Article 1 – Critère de l'exercice de l'activité appliqué au « conseiller en dérivés » et au « courtier en dérivés », Activités de conseil accessoires</p>	<p>Plusieurs intervenants proposent d'exclure expressément les professionnels dont les services de conseil sont strictement accessoires à leur entreprise ou à leur profession.</p>	<p>Des changements ont été apportés. Des précisions ont été ajoutées à l'instruction générale. Les professionnels qui détiennent les licences et permis appropriés ne seraient généralement pas considérés comme exerçant des activités de conseil en dérivés si leurs activités sont accessoires à leurs activités professionnelles véritables.</p>
	<p>Des intervenants proposent d'exclure expressément les personnes réglementées par ailleurs, comme les banques, les sociétés de fiducie et les sociétés d'assurances. Ont été plus précisément mentionnés à cet égard les promoteurs de plans de retraite et les membres du même groupe qu'eux qui fournissent des services en matière d'investissements à une caisse de retraite canadienne réglementée ou à une filiale.</p>	<p>Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.</p>
<p>Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », Commentaires généraux</p>	<p>Plusieurs intervenants sont en faveur de la notion de « partie admissible à un dérivé » (une « PAD ») pour désigner les participants au marché avertis.</p> <p>Un intervenant recommande que l'on réexamine la qualité de PAD pour les conseillers qui n'exercent des activités de conseil qu'accessoirement (et qui, par conséquent, n'ont pas à être inscrits à titre de conseillers en dérivés).</p> <p>Un intervenant propose que les clients titulaires de comptes gérés bénéficient des mêmes exceptions que les PAD.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de nous avoir transmis leurs commentaires.</p> <p>Dans l'avis de consultation concernant le projet de Règlement 93-102, nous avons expressément demandé si, et dans quelles circonstances, les conseillers inscrits (gestionnaires de portefeuille) en vertu du Règlement 31-103 devraient être considérés comme des conseillers en dérivés. Nous tiendrons compte de ces réponses pour déterminer si les conseillers inscrits (gestionnaires de portefeuille) devraient demeurer visés par la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ».</p> <p>Nous avons supprimé le projet de</p>

		<p>paragraphe 3 de l'article 7 de la version du règlement publiée aux fins de consultation en avril 2017. Par conséquent, la société de dérivés qui agit à titre de conseiller à l'égard d'un compte géré d'une PAD sera assujettie aux obligations réduites prévues par l'article 7 du règlement, sauf entente contraire entre la société et la PAD.</p>
<p>Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », Compatibilité avec d'autres définitions réglementaires</p>	<p>Plusieurs intervenants proposent que la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » soit élargie pour inclure tous les « clients autorisés » définis dans le Règlement 31-103, y compris les courtiers en épargne collective, les courtiers sur le marché dispensé et les organismes de bienfaisance. Les intervenants font remarquer que le fardeau de conformité des participants au secteur des dérivés s'alourdirait s'il n'était pas possible de recourir à la notion de « client autorisé » pour déterminer la qualité de PAD aux termes du règlement.</p>	<p>Nous avons modifié la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » pour ajouter des catégories, mais pas expressément celles des courtiers en épargne collective, des courtiers sur le marché dispensé et des organismes de bienfaisance enregistrés.</p> <p>Pour ce qui est du fardeau de conformité, nous signalons que le critère des actifs financiers applicable aux sociétés que contient la définition de l'expression « client autorisé » peut être plus élevé que le seuil prévu par le règlement. Par exemple, le critère de l'actif net applicable à une société qui est opérateur en couverture commercial visé prévu dans le règlement est de 10 000 000 \$.</p> <p>De plus, nous permettons à une société de dérivés d'invoquer la déclaration existante d'un client qui se dit « client autorisé », « contrepartie qualifiée », « partie qualifiée » ou « <i>qualified party</i> », comme il est prévu à l'article 45 du règlement concernant les transactions existantes. Si les conditions énoncées dans cet article sont satisfaites, ces transactions sont soumises uniquement aux articles 8 [<i>Traitement équitable</i>], 20 [<i>Déclaration quotidienne</i>] et 30 [<i>Relevé des parties à un dérivé</i>].</p> <p>La définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » est fondée sur le critère des connaissances et de</p>

		<p>l'expérience financières sur lequel repose la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> du Québec. Nous ne sommes pas convaincus que sans la qualité de PAD selon l'une des catégories prescrites, une personne soit par ailleurs assez avertie, possède une expertise en dérivés suffisante ou soit dotée des ressources financières nécessaires pour ne pas avoir besoin des protections additionnelles accordées aux clients qui ne sont pas des PAD.</p>
	<p>Invoquant des préoccupations sur le plan de la liquidité et des équivalences, plusieurs intervenants proposent d'aligner la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » sur des définitions existantes. Ces définitions sont celle d'« <i>eligible contract participant</i> » utilisée par la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis (la « CFTC »)¹, celle de « <i>qualified party</i> » utilisée dans la décision intitulée <i>Blanket Order 91-507 Over-the-Counter Trades in Derivatives</i> (le « BO 91-507 »)², celle d'« investisseur qualifié » utilisée dans le <i>Règlement 45-106 sur les dispenses de prospectus</i> (le « Règlement 45-106 ») et celle de « client autorisé » utilisée dans le <i>Règlement 31-103</i>.</p>	<p>Des changements ont été apportés. Nous avons modifié la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » pour inclure les nouvelles catégories suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>n</i>) un opérateur en couverture commercial qui n'est pas une personne physique et qui dispose d'un actif net de 10 000 000 \$; • <i>p</i>) une entité qui n'est pas une personne physique et dont les obligations au titre de dérivés sont entièrement garanties par une autre partie admissible à un dérivé, à l'exclusion d'une personne physique et d'un opérateur en couverture commercial; • <i>q</i>) une entité qui n'est pas une personne physique, qui est un opérateur en couverture commercial et dont les obligations au titre de dérivés sont entièrement garanties par une partie admissible à un dérivé, à l'exclusion d'une personne physique. <p>Nous estimons qu'avec ces changements, la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » est suffisamment harmonisée avec les définitions citées par l'intervenant, et tient compte du fait que</p>

¹ Voir l'alinéa 1a(18)(a)(v) de la *Commodity Exchange Act* des États-Unis.

² Équivaut à la notion de « contrepartie qualifiée » prévue par la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec.

		les différences entre les principes réglementaires globaux justifient certaines distinctions.
Article 1 – Définition de l’expression « partie admissible à un dérivé », paragraphe <i>m</i>	Plusieurs intervenants demandent que soit abaissé le seuil de l’actif net nécessaire pour avoir la qualité de PAD, et plus précisément qu’il soit harmonisé avec le seuil de 10 millions de dollars applicable à un « <i>eligible contract participant</i> » selon la <i>Commodity Exchange Act</i> des États-Unis ³ (la « CEA ») et avec le seuil applicable à la « contrepartie qualifiée » prévu dans la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> du Québec ⁴ . Un intervenant propose que le seuil de 25 millions de dollars se rapporte à l’actif total plutôt qu’à l’actif net. Selon un autre intervenant, les personnes physiques dont l’actif net a une valeur de réalisation globale de 25 millions de dollars devraient être considérées comme des PAD qui ne sont pas des personnes physiques.	Des changements ont été apportés. Voir le nouveau paragraphe <i>n</i> de la définition de l’expression « partie admissible à un dérivé ».
Article 1 – Définition de l’expression « partie admissible à un dérivé », paragraphe <i>n</i>	Deux intervenants sont d’avis que les personnes physiques ayant un actif net minimal de 5 millions de dollars devraient être considérées comme des PAD. L’un d’eux propose d’aligner cette définition sur celle de l’expression « contrepartie qualifiée » figurant dans la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> du Québec ⁵ .	Aucun changement. D’après notre analyse, la valeur seuil de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite des passifs correspondants, d’au moins 5 000 000 \$ d’ <i>actifs financiers</i> convient pour la détermination de la qualité de partie admissible à un dérivé dans le cas d’une personne physique. Ce seuil est conforme au seuil financier actuellement appliqué aux personnes physiques selon la définition de l’expression « client autorisé » figurant

³ La *Commodity Exchange Act* des États-Unis prévoit un critère d’actif total de 10 millions de dollars dans la définition de l’expression « *eligible contract participant* » (soit 10 millions de dollars d’actif total, ou, dans le contexte d’opérations de couverture, une valeur nette minimale de plus de 1 million de dollars).

⁴ L’actif minimal d’une « contrepartie qualifiée » conformément à la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec consiste en « une somme en espèces, titres, contrats d’assurance ou dépôts, ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite de passifs correspondants, de plus de 10 000 000 \$ » (*Règlement sur les instruments dérivés*, chapitre I-14.01, r.1, art. 1).

⁵ L’actif minimal d’une contrepartie qualifiée consiste en « une somme en espèces, titres, contrats d’assurance ou dépôts, ayant une valeur de réalisation globale avant impôt, mais déduction faite de passifs correspondants, de plus de 5 000 000 \$ » (*Règlement sur les instruments dérivés*, chapitre I-14.01, r.1, art. 1).

		dans le Règlement 31-103
Article 1 – Définition de l’expression « partie admissible à un dérivé », Obligations relatives aux connaissances et à l’expérience prévues aux paragraphe <i>m</i> et <i>n</i>	Plusieurs intervenants proposent un critère précis concernant les ressources financières qui éliminerait les exigences de connaissances et d’expérience, en conformité avec l’approche adoptée dans le Règlement 31-103 et dans le Règlement 45-106. Sinon, les exigences de connaissances et d’expérience devraient s’appliquer de manière générale, et non se rapporter à des transactions en particulier.	Aucun changement. L’expérience et les connaissances appropriées sont nécessaires pour qu’une partie en dérivés puisse effectuer des transactions sur dérivés sans les protections fournies aux personnes qui ne sont pas des PAD. Ces critères sont également conformes aux exigences actuellement applicables au Québec selon la <i>Loi sur les instruments dérivés</i> du Québec.
	Un intervenant affirme que la valeur de l’actif investissable n’est pas forcément représentative du degré de compétence financière, de sorte que des critères fondés sur l’actif financier ne sont pas garants d’un meilleur accès à l’information et d’un besoin moindre de protection.	
	Plusieurs intervenants proposent que le règlement permette que les déclarations exigées quant à l’expérience et aux connaissances soient faites dans des accords-cadres ISDA ou dans des protocoles de modification de tels accords.	Des changements ont été apportés. Les déclarations doivent être faites par écrit et peuvent être incluses dans un contrat écrit plus large.
	Un intervenant fait remarquer que dans le cas où des déclarations concernant les connaissances et l’expérience d’une personne relativement à certains types de dérivés ne sont plus véridiques ou fiables, les exigences concernant les connaissances et l’expérience risquent d’entraîner des cas de défaut, et la résiliation consécutive des transactions, aux termes de contrats de courtage de dérivés. Le marché des dérivés de gré à gré étant caractérisé par l’interrelation des transactions, de tels défauts et de telles résiliations pourraient s’étendre à d’autres transactions sur dérivés entre d’autres personnes.	Aucun changement. L’instruction générale contient des indications concernant les circonstances dans lesquelles une société de dérivés peut se fonder sur une déclaration. Voir les indications de l’instruction générale concernant le paragraphe 7 de l’article 1.
Un intervenant affirme qu’il est fort peu probable que toutes les contreparties	Aucun changement. Les déclarations font partie des contrats écrits qui	

	fournissent des déclarations par écrit, et il demande que les sociétés de dérivés soient autorisées à confirmer d'une autre façon raisonnable que la contrepartie répond aux exigences.	documentent les transactions sur dérivés.
Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé », Renonciation et déclarations	Plusieurs intervenants proposent que les participants au marché qui ne répondraient pas par ailleurs aux critères de la qualité de PAD soient autorisés à déclarer expressément leur capacité à évaluer les risques associés aux transactions sur dérivés et à renoncer à l'application de certaines dispositions.	Aucun changement. Toutefois, des paragraphes ont été ajoutés à la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ». Une personne, à l'exclusion d'une personne physique, peut obtenir la qualité de PAD selon ces nouvelles dispositions.
<i>Voir également l'article 7 ci-dessous</i>	Selon un intervenant, l'autorisation faite à un investisseur de renoncer à des protections ouvre la voie aux abus.	Aucun changement. Les sociétés de dérivés ont l'obligation d'agir de bonne foi, et le fait d'inciter indument une partie à un dérivé à renoncer à des protections constituerait un manquement à cette obligation.
	Plusieurs intervenants demandent qu'il soit précisé qu'il n'y a pas de devoir positif d'enquêter sur les déclarations ou les garanties d'une partie, sauf si une personne raisonnable a des motifs de croire que les déclarations sont fausses ou qu'il est par ailleurs déraisonnable de s'appuyer sur elles.	Des changements ont été apportés. Nous avons précisé qu'une société de dérivés peut s'appuyer sur des déclarations écrites, sauf s'il est déraisonnable de s'appuyer sur elles. Voir les indications de l'instruction générale concernant le paragraphe 7 de l'article 1.
Article 1 – Définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » Opérateur en couverture commercial	Plusieurs intervenants demandent que la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » comprenne une dispense pour les opérateurs en couverture. Les intervenants proposent une dispense semblable à celle que contient le BO 91-507 pour les « <i>qualified parties</i> » ou à celle qui s'applique aux « <i>eligible contract participants</i> » aux États-Unis, et suffisamment large pour inclure tous les utilisateurs finaux qui effectuent actuellement des transactions sur dérivés de gré à gré aux fins de couverture. Un intervenant affirme que peu importe leur taille, bon nombre d'entreprises commerciales doivent couvrir leurs risques de change ou de taux d'intérêt, et qu'aucun autre marché	Des changements ont été apportés. Voir les nouveaux paragraphes <i>n</i> et <i>q</i> de la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ». La personne, à l'exclusion de la personne physique, qui correspond à la définition d'opérateur en couverture commercial aura la qualité de PAD, sous réserve de certaines exigences.

	que celui des dérivés de gré à gré ne peut offrir une solution de gestion des risques aussi bien adaptée.	
Article 1 – Définition de l’expression « partie admissible à un dérivé », Garanties	Plusieurs intervenants proposent que la définition de l’expression « partie admissible à un dérivé » vise également l’entité dont les obligations sont garanties par une entité qui a par ailleurs la qualité de PAD. L’un d’eux propose que la définition de l’expression « partie admissible à un dérivé » vise également l’entité qui, directement ou indirectement, a ou est la propriété exclusive d’une ou de plusieurs PAD ou appartient en exclusivité, avec une ou plusieurs PAD, à un même propriétaire.	Des changements ont été apportés. Voir le nouveau paragraphe <i>p</i> de la définition de l’expression « partie admissible à un dérivé ». Une personne, à l’exclusion d’une personne physique, dont les obligations au titre d’un dérivé sont pleinement garanties ou soutenues (en vertu d’une lettre de crédit ou d’une convention de soutien au crédit) par une ou plusieurs PAD pourront avoir la qualité de PAD, sous réserve de certaines conditions.
Chapitre 2 – Champ d’application		
Article 3 – Application – portée du règlement	Selon un intervenant, le fait d’imposer aux conseillers en dérivés les mêmes obligations que celles qui sont applicables aux courtiers en dérivés double inutilement le fardeau de la conformité.	Des changements ont été apportés. L’instruction générale révisée contient des indications supplémentaires concernant le critère de l’exercice de l’activité s’appliquant à l’activité de conseil. Les obligations prévues par le règlement sont de manière générale semblables aux obligations en matière de conduite commerciale des conseillers inscrits en vertu du Règlement 31-103, avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés. Par conséquent, nous ne croyons pas que le projet de régime réglementaire propre aux conseillers en dérivés doublonne inutilement avec le régime applicable aux courtiers en dérivés.
	Selon un intervenant, les membres de l’Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l’« OCRCVM ») ne devraient pas être tenus de se conformer au règlement.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d’autres obligations réglementaires réalisant pour l’essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont

		réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
	Un intervenant propose qu'une dispense soit prévue pour les sociétés de dérivés qui se conforment au code de conduite mondial du marché des changes, que leur contrepartie soit ou non une PAD. À titre de solution de rechange, selon cet intervenant, cette dispense devrait s'appliquer à l'égard des swaps de change avec livraison physique et des contrats de change à terme.	<p>Aucun changement. Le code de conduite mondial du marché des changes n'impose aucune obligation juridique ou réglementaire aux participants au marché.</p> <p>Bon nombre des obligations prévues dans le règlement sont fondées sur des principes, et il est possible de les respecter de diverses manières. Nous invitons les sociétés de dérivés qui exercent des activités de courtage ou de conseil en matière de dérivés de change à tenir compte des dispositions du code de conduite mondial du marché des changes dans l'élaboration de leurs politiques et procédures visant à se conformer aux obligations prévues dans le règlement.</p>
Article 4 – Application – entités du même groupe	Un intervenant est en faveur de l'inclusion de l'article 4, qui prévoit une dispense de l'application du règlement aux personnes qui offrent des services-conseils en dérivés à une entité du même groupe. Cet intervenant demande qu'une dispense soit prévue pour les personnes qui fournissent, sans recevoir de rémunération, des services-conseils en matière d'investissement à une personne liée qui ne correspond pas autrement à la définition d'une entité du même groupe, ou encore, que des indications précisent qu'une telle personne ne répond pas au critère de l'exercice de l'activité de « conseiller en dérivés ».	<p>Nous remercions l'intervenant de nous avoir transmis ses commentaires.</p> <p>La personne qui exerce une activité de courtage ou de conseil auprès d'une entité qui répond à la définition de l'expression « entité du même groupe » peut se prévaloir de la dispense. La dispense n'est cependant pas ouverte à l'entité du même groupe qui est un fonds d'investissement.</p> <p>Dans l'avis de deuxième consultation concernant le présent règlement et l'avis de consultation sur le projet de Règlement 93-102, nous avons expressément sollicité des commentaires sur la façon dont nous devrions définir l'expression « entité du même groupe » pour l'application de ces règles.</p>
Article 5 – Application – chambres de	Un intervenant nous demande de préciser si les sociétés de dérivés sont dispensées des obligations prévues par	Des changements ont été apportés. Les chambres de compensation admissibles ont été incluses dans la définition de

<p>compensation réglementées</p>	<p>le règlement à l'égard des chambres de compensation réglementées.</p> <p>Il demande également que la qualité de PAD soit accordée aux chambres de compensation qui concluent des opérations pour compte propre qui ne sont pas des transactions compensées.</p>	<p>l'expression « partie admissible à un dérivé ». Voir le nouveau paragraphe <i>r</i> sous la définition de cette expression.</p> <p>Les chambres de compensation seront des PAD à l'égard de toutes les opérations, y compris les opérations pour compte propre.</p>
<p>Article 6 – Application – gouvernements, banques centrales et organismes internationaux</p>	<p>Deux intervenants nous demandent de préciser si les sociétés de dérivés sont dispensées des obligations prévues par le règlement à l'égard des entités énumérées à l'article 6.</p> <p>Un intervenant propose d'allonger la liste des entités exclues pour y inclure les suivantes : 1) les sociétés d'État, les organismes gouvernementaux et toute autre entité détenue en propriété exclusive ou contrôlée par une entité dont les obligations sont garanties par un ou plusieurs gouvernements, une ou plusieurs banques centrales ou un ou plusieurs organismes internationaux; 2) les gouvernements étatiques, régionaux et locaux dans les territoires étrangers.</p>	<p>Des précisions ont été apportées à l'instruction générale afin de préciser que les sociétés de dérivés ne sont pas dispensées de leurs obligations à l'égard des entités gouvernementales, des banques centrales et des organismes internationaux. Toutefois, en règle générale, ces entités seront des PAD.</p> <p>Aucun changement. Pour assurer l'uniformité des règles du jeu, l'ensemble des courtiers en dérivés et des conseillers en dérivés sont assujettis à des normes minimales concernant leurs opérations avec des parties à un dérivé.</p>
<p>Article 7 – Dispenses des dispositions du présent règlement applicables aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d'une partie admissible à un dérivé, Commentaires généraux</p>	<p>Plusieurs intervenants sont en faveur de l'approche à deux volets prévue dans le règlement, selon laquelle une partie importante du règlement ne s'applique pas aux transactions conclues avec une PAD, et soutiennent qu'aucune exigence supplémentaire n'est nécessaire dans le cas où une société de dérivés exerce des activités de courtage auprès d'une PAD. Deux intervenants proposent une approche à trois volets prévoyant une dispense pure et simple pour le marché entre courtiers.</p>	<p>Aucun changement. Le règlement prévoit un régime à deux volets aux termes duquel une société de dérivés n'est pas tenue de se conformer à certaines obligations lorsqu'elle exerce des activités de courtage auprès de parties à un dérivé admissibles. Les obligations d'une société de dérivés varient en fonction de la nature de la partie à un dérivé. Voir l'article 7 du règlement ainsi que les indications connexes figurant dans l'instruction générale. Le marché entre courtiers concerne habituellement des transactions entre deux PAD, et étant donné que ces parties peuvent négocier</p>

		les protections appropriées, elles sont assujetties à un nombre limité de dispositions du règlement. Le fait d’offrir une dispense directe pour le marché entre courtiers est inopportun et contraire aux règles, en plus d’être incompatible avec l’approche adoptée ailleurs dans le monde.
Article 7 – Dispenses des dispositions du présent règlement applicables aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d’une partie admissible à un dérivé, paragraphe 2	Selon trois intervenants, le règlement oblige les PAD qui sont des personnes physiques à renoncer par écrit à faire appliquer les obligations du deuxième volet. Ces intervenants suggèrent que les PAD qui sont des personnes physiques soient dispensées des obligations du deuxième volet, à l’instar des autres types de PAD. À défaut, les intervenants demandent que les personnes physiques ne soient pas tenues de signer une nouvelle renonciation tous les 365 jours, et proposent que le fardeau de la révocation incombe à ces personnes.	Des changements ont été apportés. Une partie admissible à un dérivé qui est une personne physique peut renoncer par écrit à une partie ou à la totalité de l’application des obligations prévues par le règlement, à l’exception de celles prévues au paragraphe 1 de l’article 7. La renonciation peut être incluse dans la documentation d’ouverture de compte ou dans tout autre document d’information sur la relation, et la partie à un dérivé n’est pas obligée de mettre à jour la renonciation une fois qu’elle a commencé à exercer ses activités de courtage. Une partie à un dérivé peut révoquer sa renonciation à tout moment.
Article 7 – Dispenses des dispositions du présent règlement applicables aux activités de courtage ou de conseil exercées auprès d’une partie admissible à un dérivé, paragraphe 3	Plusieurs intervenants suggèrent de supprimer le paragraphe 3 de l’article 7 au motif que l’information à fournir et les protections offertes ne sont pas touchées par le fait que la décision en matière de négociation soit celle du client ou soit laissée à la discrétion du conseiller. Les clients titulaires d’un compte géré bénéficient à la fois de l’obligation fiduciaire à laquelle est assujetti leur conseiller et des modalités contractuelles de la convention de gestion de placement. À titre de solution de rechange, les intervenants demandent que le client titulaire d’un compte géré soit autorisé à renoncer à certaines dispositions du règlement qui, n’eût été le paragraphe 3 de l’article 7, ne s’appliqueraient pas.	Des changements ont été apportés. L’application des obligations prévues dans le règlement est indépendante du fait qu’une société de dérivés agit à titre de conseiller à l’égard d’une PAD ou relativement au compte géré d’une partie admissible à un dérivé. Nous avons supprimé le projet de paragraphe 3 de l’article 7 de la version du règlement publiée aux fins de consultation en avril 2017. Par conséquent, la société de dérivés qui agit à titre de conseiller à l’égard d’un compte géré d’une PAD sera assujettie aux obligations réduites prévues par l’article 7 du règlement, sauf entente contraire entre la société et la PAD.

Chapitre 3 – Activités de courtage ou de conseil avec les parties à un dérivé		
Section 1 – Obligations générales à l'égard de toutes les parties à un dérivé		
Article 8 – Traitement équitable	<p>Plusieurs intervenants sont en faveur des obligations de traitement équitable et soulignent l'importance des outils réglementaires requis pour lutter contre les pratiques de négociation manipulatrices ou frauduleuses.</p> <p>Un intervenant demande des précisions sur les différences entre l'article 8 et l'article 19.</p>	<p>Nous remercions les intervenants de leurs commentaires.</p> <p>Des changements ont été apportés. La disposition isolée de l'ancien article 19 sur les modalités avantageuses et la fixation du juste prix a été supprimée, et des éclaircissements ont été ajoutés dans l'instruction générale pour préciser que les modalités avantageuses et la fixation du prix peuvent, dans certaines circonstances, être considérées comme faisant partie du principe général de traitement équitable énoncé à l'article 8.</p>
	<p>Deux intervenants proposent un resserrement des obligations applicables aux conseillers en dérivés, tandis que d'autres font remarquer que des normes fiduciaires s'appliquent, que le Règlement 31-103 régit les activités des conseillers en dérivés, et que les transactions sont souvent sur mesure.</p>	<p>Nous avons supprimé le projet de paragraphe 3 de l'article 7 de la version du règlement publiée aux fins de consultation en avril 2017. Par conséquent, la société de dérivés qui agit à titre de conseiller, notamment en matière d'investissement, pour une PAD sera assujettie aux mêmes obligations aux termes du règlement qu'une société de dérivés qui agit à titre de conseiller, notamment en matière de gestion de portefeuille, pour une PAD.</p> <p>Toutefois, lorsqu'une société de dérivés agit à titre de conseiller à l'égard du compte géré sous mandat discrétionnaire d'une partie à un dérivé, y compris une PAD, la société de dérivés peut être assujettie à une obligation fiduciaire en vertu de certaines lois et de la common law.</p>
	<p>Un intervenant demande qu'une dispense soit prévue pour les sociétés de dérivés qui exercent des activités de courtage auprès d'autres sociétés de dérivés ou d'institutions financières.</p>	<p>Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. L'obligation de traitement équitable sera interprétée de façon souple et selon le contexte.</p>
	<p>Un intervenant est d'avis que le besoin de réglementation n'a pas été prouvé, car il n'existe aucun exemple notable ou important de violation, par les banques ou d'autres sociétés de dérivés au</p>	<p>Aucun changement. Les territoires canadiens se sont engagés à mettre en œuvre des règles de conduite commerciale harmonisées qui protégeront les parties à un dérivé sur le</p>

	Canada, des règles actuelles sur le traitement équitable.	marché canadien.
	Un intervenant soutient que le traitement équitable ne devrait pas varier en fonction du degré de compétence des contreparties et que l'article 8 devrait être supprimé. Il ajoute que la relation entre le courtier en dérivés et la contrepartie n'est pas une relation fiduciaire et que l'obligation de bonne foi ne s'applique généralement pas à la négociation des transactions en common law. À titre de solution de rechange, l'intervenant propose que l'article 8 soit harmonisé avec les autres régimes de réglementation, qui n'imposent aucune obligation aux personnes physiques agissant pour le compte de sociétés de dérivés.	Aucun changement. L'obligation de traitement équitable sera interprétée de façon flexible et selon le contexte.
Article 9 – Conflits d'intérêts	Deux intervenants demandent des précisions sur le règlement et l'instruction générale, plus particulièrement en ce qui concerne la nature divergente des intérêts des deux parties. Selon eux, la seule exigence réglementaire en ce qui a trait aux conflits d'intérêts qui ne sont pas interdits par la loi devrait être de repérer et de déclarer les conflits importants. L'un des deux intervenants suggère de limiter cette obligation aux conflits d'intérêts qui ont trait aux activités de recherche et de compensation.	Aucun changement. Les exigences relatives aux conflits d'intérêts sont un pilier central de la réglementation sur la conduite commerciale.
	Un intervenant suggère de supprimer les exigences en matière de conflits d'intérêts visant les conseillers en dérivés, car ceux-ci ont des obligations fiduciaires.	Les dispositions du règlement sont généralement semblables aux obligations en matière de conduite commerciale des conseillers inscrits en vertu du Règlement 31-103, avec toutefois des adaptations tenant compte des particularités des marchés des dérivés. Ces exigences comprennent des obligations relatives au repérage et à la résolution des conflits d'intérêts.

		<p>Nous reconnaissons que, lorsqu'elle agit à titre de conseiller pour un compte entièrement géré d'une partie à un dérivé, y compris une PAD, une société de dérivés peut être soumise à une obligation fiduciaire aux termes de certaines lois et selon la common law. Toutefois, cela peut ne pas être le cas si le conseiller en dérivés fournit des conseils en dérivés ou sur des stratégies sans gérer le compte de la PAD de façon discrétionnaire.</p>
	<p>Un intervenant est d'avis que le règlement recoupe les obligations en matière de conflits d'intérêts prévues par la législation canadienne existante⁶, et que les exigences qui se chevauchent devraient être supprimées du règlement.</p>	<p>Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.</p>
	<p>Deux intervenants sont d'avis que l'information concernant le conflit d'intérêts doit être précise et fournie avant que la transaction ait lieu, mais ils reconnaissent que dans certains cas, il peut être plus approprié de fournir l'information après la transaction.</p> <p>Un autre intervenant demande qu'il soit permis d'utiliser de l'information normalisée, à condition que des renseignements supplémentaires ou plus précis puissent être fournis au besoin.</p>	<p>Des changements ont été apportés. Voir les indications de l'instruction générale concernant l'article 9. Nous nous attendons à ce que les sociétés de dérivés fournissent de l'information générale et de l'information précise.</p>
<p>Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé,</p>	<p>Plusieurs intervenants suggèrent d'harmoniser l'article 10 avec les obligations réglementaires similaires prévues dans d'autres territoires⁷.</p>	<p>Des changements ont été apportés. Dans certains cas, le nouvel article 41 accorde une dispense à une société de dérivés lorsque celle-ci ne connaît pas l'identité</p>

⁶ En vertu de la *Loi sur les banques*, les banques canadiennes sont tenues d'établir une procédure pour repérer et régler les conflits d'intérêts. La ligne directrice B-7 du BSIF oblige les institutions financières fédérales qui procèdent à des opérations sur dérivés à prendre toutes les mesures raisonnables pour repérer et régler les éventuels conflits d'intérêts importants.

⁷ Voir la dispense relative aux swaps devant être compensés accordée par la CFTC dans la lettre de non-intervention (*No Action Letter*) 13-70.

<p>Commentaires généraux</p>	<p>Plusieurs intervenants sont d'avis qu'une dispense est nécessaire pour les courtiers en dérivés qui ne connaissent pas l'identité de leurs contreparties avant l'exécution de la transaction.</p>	<p>de la partie à un dérivé avant l'exécution de la transaction. La dispense est applicable à des transactions exécutées sur une plateforme de négociation de dérivés (ou sur une plateforme analogue) lorsqu'au moment de la transaction, la partie au dérivé présenté à la compensation est une PAD. Dans l'avis de deuxième consultation concernant le règlement, nous avons expressément sollicité des commentaires sur l'opportunité d'offrir une dispense similaire à l'égard des dérivés négociés anonymement sur une plateforme de négociation de dérivés qui ne sont pas compensés, des dérivés qui ne sont pas négociés sur une plateforme de négociation de dérivés mais sont soumis pour compensation à une chambre de compensation réglementée, et avons demandé s'il convient par ailleurs d'étendre la dispense à d'autres articles du règlement.</p> <p>Nous comprenons qu'une partie à un dérivé ferait l'objet d'un contrôle diligent de la part de la plateforme de négociation avant d'être admise aux fins de négociation sur celle-ci. Toutefois, nous estimons que cette obligation se limite à la prise de mesures raisonnables et nous comprenons qu'il puisse être impossible de connaître l'identité de la contrepartie, auquel cas ce renseignement ne sera pas requis.</p>
<p>Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé, paragraphe 2</p>	<p>Plusieurs intervenants demandent que le sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 10 soit supprimé, car selon eux, il est très peu réaliste d'exiger que les conseillers en dérivés, dans le cadre de transactions sur dérivés de valeurs mobilières, établissent si l'une des situations suivantes s'applique : (i) la partie qu'ils conseillent est un initié à l'égard d'un émetteur assujéti ou de</p>	<p>Aucun changement. Ces obligations sont déjà prévues par la législation en valeurs mobilières applicable aux sociétés inscrites.</p> <p>Nous nous attendons à ce que les sociétés de dérivés qui, à l'heure actuelle, ne sont pas inscrites en vertu de la législation en valeurs mobilières, mais qui fournissent néanmoins des produits ou des services liés aux dérivés</p>

	<p>tout émetteur dont les titres sont négociés sur un marché; (ii) on peut raisonnablement s'attendre à ce que la partie à un dérivé ait accès à de l'information importante inconnue du public relativement à tout sous-jacent du dérivé.</p>	<p>sur actions soient dotées de politiques et de procédures visant à empêcher les délits d'initié et la communication d'information privilégiée. Cette information est nécessaire pour veiller à ce que le droit des valeurs mobilières soit respecté.</p>
<p>Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé, paragraphe 4</p>	<p>Deux intervenants demandent que l'information soit réputée à jour, sauf indication contraire du client à la société de dérivés.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives à la connaissance de la partie à un dérivé (fonction de contrôle) prévues à l'article 10 du règlement et les obligations relatives à la connaissance des besoins et des objectifs propres à la partie à un dérivé prévues à l'article 11 du règlement sont de manière générale conformes aux obligations de connaissance du client prévues par la législation canadienne en valeurs mobilières et aux obligations similaires applicables dans des territoires étrangers.</p> <p>Cette information est nécessaire pour veiller à ce que le droit des valeurs mobilières soit respecté.</p>
<p>Article 10 – Connaissance de la partie à un dérivé, paragraphe 5</p>	<p>Deux intervenants demandent d'élargir la portée du paragraphe 5 de l'article 10 afin d'inclure les PAD, les entités dispensées de l'obligation d'inscription et les institutions financières étrangères.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives à la connaissance de la partie à un dérivé ne s'appliquent pas aux sociétés en valeurs mobilières inscrites, aux sociétés de dérivés inscrites et aux institutions financières canadiennes.</p>
<p>Section 2 – Autres obligations relatives aux relations avec certaines parties à un dérivé</p>		
<p>Article 12 – Convenance à la partie à un dérivé</p>	<p>Deux intervenants demandent de préciser ce qu'on entend par « recommandation faite par un courtier en dérivés ». Ils suggèrent d'appliquer le principe de « convenance » exclusivement aux recommandations, mais pas aux instructions.</p>	<p>Aucun changement. Des mesures raisonnables doivent être prises, avant de faire une recommandation à une partie à un dérivé ou d'accepter de celle-ci une instruction visant une transaction sur un dérivé, pour s'assurer que la transaction convient à la partie à un dérivé.</p>
	<p>Un intervenant demande de préciser, à l'article 12, qu'il n'est pas nécessaire d'établir individuellement la convenance d'une transaction donnée</p>	<p>Aucun changement. Des mesures raisonnables doivent être prises, avant de faire une recommandation à une partie à un dérivé ou d'accepter de</p>

	<p>qui s’inscrit dans une stratégie de négociation globale ou dans une série de transactions dont la convenance peut être établie.</p>	<p>celle-ci une instruction visant une transaction sur un dérivé, pour s’assurer que la transaction convient à la partie à un dérivé.</p> <p>Si une transaction donnée s’inscrit dans une stratégie de négociation globale ou dans une série de transactions qui, de l’avis de la société de dérivés, convient à la partie à un dérivé, on ne comprend pas bien en quoi le fait d’établir individuellement la convenance d’une transaction donnée pose problème.</p>
	<p>Un intervenant est d’avis qu’il n’est pas nécessaire d’imposer l’obligation d’évaluer la convenance à une partie à un dérivé aux conseillers en dérivés, qui ont déjà des obligations fiduciaires étendues.</p>	<p>Nous reconnaissons que lorsqu’elle agit à titre de conseiller d’un compte entièrement géré d’une partie à un dérivé, y compris une PAD, une société de dérivés peut être soumise à une obligation fiduciaire aux termes de certaines lois et selon la common law. Toutefois, ce n’est pas nécessairement le cas d’un conseiller en dérivés qui fournit exclusivement des conseils en dérivés ou sur des stratégies sans gérer le compte de la PAD de manière discrétionnaire.</p>
	<p>Deux intervenants demandent de prévoir une dispense des obligations relatives à la convenance, notamment pour les courtiers en dérivés et les dérivés devant être compensés.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives à la convenance sont essentielles à la protection des personnes qui ne sont pas des PAD.</p> <p>Les obligations relatives à la convenance s’appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l’application des obligations.</p> <p>Comme il est expliqué dans l’avis de consultation sur le règlement publié en avril 2017, le régime proposé est généralement semblable à celui qui s’applique aux maisons de courtage en valeurs inscrites en vertu du Règlement 31-103.</p>

<p>Article 13 – Ententes d’indication de partie à un dérivé autorisées</p>	<p>Trois intervenants sont d’avis que l’article 13 impose d’importantes obligations. Un intervenant demande qu’il soit précisé que l’établissement d’une relation avec un courtier pour le compte d’un client à qui sont fournis des conseils ne constitue pas une entente d’indication de partie à un dérivé. D’autres intervenants demandent de supprimer l’article 13 par souci d’uniformité avec les règles de la CFTC, qui ne prévoient pas d’obligations comparables, ou encore, d’appliquer l’article 13 uniquement aux ententes d’indication de partie à un dérivé qui portent expressément sur des dérivés, et de prévoir des dispenses pour les indications de partie à un dérivé intergroupes.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives aux ententes d’indication de partie à un dérivé autorisées s’appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l’application des obligations.</p> <p>Dans le cas des sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de personnes qui ne sont pas des PAD, ces obligations sont généralement compatibles avec celles qu’impose le Règlement 31-103 aux sociétés de courtage de devises et en contrats sur différence membres de l’OCRCVM.</p>
<p>Ancien article 16 – Mise en garde concernant le recours à l’emprunt ou à l’effet de levier</p>	<p>Un intervenant demande, pour éviter le double emploi, d’appliquer la mise en garde uniquement aux courtiers en dérivés. Il demande de préciser qu’il est suffisant d’afficher la mise en garde à un endroit facilement accessible sur un site Web.</p>	<p>Des changements ont été apportés. Nous avons intégré la mise en garde concernant le recours à l’emprunt ou à l’effet de levier au nouvel article 19. La mise en garde doit être remise à une partie à un dérivé.</p>
<p>Ancien article 17 – Traitement des plaintes</p>	<p>Un intervenant propose d’aligner le règlement sur les règles de la CFTC en éliminant les obligations relatives au traitement des plaintes.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives au traitement des plaintes s’appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques ou des opérateurs en couverture commerciaux visés, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l’application des obligations.</p> <p>Dans le cas des sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de personnes qui ne sont pas des PAD, ces obligations sont généralement compatibles avec celles qu’impose le Règlement 31-103 aux sociétés de courtage de devises et en contrats sur différence membres de l’OCRCVM.</p> <p>Voir le règlement et les indications</p>

		connexes dans l'instruction générale.
Section 3 – Restrictions touchant certaines pratiques commerciales dans les relations avec certaines parties à un dérivé		
Ancien article 18 – Vente liée	Un intervenant est d'avis qu'il faudrait aligner le règlement sur les autres régimes réglementaires existants en supprimant les obligations relatives à la vente liée, qui reprennent des obligations déjà prévues dans la législation canadienne en place.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
Ancien article 19 – Modalités avantageuses et fixation du juste prix	<p>Deux intervenants sont d'accord avec cette obligation. Le premier est d'avis qu'il serait plus approprié d'inclure ces modalités aux indications de l'instruction générale concernant l'article 8. Le second avance que l'inclusion d'une obligation concernant expressément la meilleure exécution serait utile pour éviter les conflits.</p> <p>Deux autres intervenants sont d'avis que l'obligation devrait être supprimée. Les intervenants affirment qu'étant donné que les transactions sont négociées, bilatérales et sur mesure, il n'y a pas d'autre juste prix que celui sur lequel s'entendent les parties. Ces intervenants soutiennent que la loi prévoit déjà des obligations et des recours à cet égard.</p>	Des changements ont été apportés. L'ancien article 19 sur les modalités avantageuses et la fixation d'un juste prix a été fusionné avec l'article 8. Des précisions ont été ajoutées dans les indications de l'instruction générale concernant l'article 8. La composante rémunération et la composante valeur de marché ou prix du dérivé sont toutes deux utiles pour déterminer si une société de dérivés s'acquitte de son obligation d'effectuer des transactions avec une partie à un dérivé selon des modalités avantageuses et un prix juste. Les sociétés de dérivés sont censées établir et appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour obtenir les modalités les plus avantageuses pour leurs parties à un dérivé.
Chapitre 4 – Comptes des parties à un dérivé		
Section 1 – Information à fournir aux parties à un dérivé		
Section 1, Commentaires généraux	Plusieurs intervenants proposent d'harmoniser les obligations avec les règles de la CFTC. Les sociétés de dérivés ne devraient pas être tenues de fournir des valorisations ou les renseignements sur les données d'entrée	Des changements ont été apportés. Voir la version révisée des indications de l'instruction générale concernant la définition du terme « valorisation ».

	<p>et hypothèses connexes, et on devrait plutôt utiliser les « cours moyens⁸ ». Plusieurs autres intervenants sont d'accord avec l'obligation de transmettre des valorisations accompagnées de renseignements sur les données d'entrée et des hypothèses connexes afin d'établir des estimations et des prix valables. Des intervenants suggèrent que les valorisations quotidiennes ne soient requises que pour les transactions non compensées. Un intervenant propose qu'il ne soit obligatoire de fournir comme données d'entrée et hypothèses que de l'information sur la méthodologie et les hypothèses.</p>	
<p>Ancien article 20 – Information sur la relation</p>	<p>Un intervenant avance que certains éléments d'information sur la relation énumérés au paragraphe 2 de l'ancien article 20 ne s'appliquent pas à la relation d'une partie à un dérivé avec une société de dérivés.</p>	<p>Aucun changement. Les obligations relatives à l'information sur la relation s'appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques ou des opérateurs en couverture commerciaux visés, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l'application des obligations. Dans le cas des sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de personnes qui ne sont pas des PAD, ces obligations sont généralement compatibles avec celles qu'impose le Règlement 31-103 aux sociétés de courtage de devises et en contrats sur différence membres de l'OCRCVM.</p> <p>L'information requise est utile aux personnes qui ne sont pas des PAD pour comprendre les risques associés aux dérivés.</p>
<p>Ancien article 21 – Information à fournir avant d'effectuer des</p>	<p>Un intervenant demande qu'il soit permis d'utiliser de l'information normalisée, à condition que des renseignements supplémentaires ou plus précis puissent être fournis au besoin.</p>	<p>Aucun changement. L'information normalisée est acceptable si elle répond à toutes les exigences.</p>

⁸ Selon les règles de la CFTC, le cours moyen ne tient pas compte des sommes au titre du bénéfice, du crédit réservé, de la couverture, du financement, de la liquidité ou d'autres coûts et ajustements.

transactions	Deux intervenants demandent qu'il soit précisé que l'obligation de fournir de l'information avant d'effectuer des transactions ne s'applique pas aux transactions sur des dérivés devant être compensés par une chambre de compensation ou aux transactions exécutées sur une bourse.	Aucun changement. De l'information doit être fournie avant toutes les transactions avec des personnes qui ne sont pas des PAD.
	Un intervenant veut savoir dans quelles circonstances il ne serait pas obligatoire de fournir de l'information préalable aux termes du sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 2 et quels renseignements supplémentaires sont demandés aux termes du sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2.	Des changements ont été apportés. Le membre de phrase « s'il y a lieu, » a été supprimé et ne figure pas dans le nouveau sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 2 de l'article 19. Conformément au sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 2 de l'article 19, il serait obligatoire de fournir de l'information sur la rémunération non prise en compte dans le prix.
Ancien article 22 – Déclaration quotidienne	La déclaration quotidienne ne devrait être exigée que des courtiers en dérivés; il devrait être suffisant, pour les conseillers en dérivés, de faire des déclarations mensuelles, sauf entente contraire.	Des changements ont été apportés. Voir le paragraphe 2 du nouvel article 20.
Ancien article 23 – Avis aux parties à un dérivé de sociétés de dérivés non résidentes	Selon un intervenant, l'obligation des sociétés de dérivés non résidentes de transmettre un avis est déjà incluse à l'ancien article 20 et dans l'information normalisée fournie dans la documentation sur la relation.	Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. Il n'est pas obligatoire de fournir une déclaration distincte si l'information est déjà fournie aux contreparties dans la documentation normalisée du secteur.

Section 2 – Actifs des parties à un dérivé		
Section 2, Commentaires généraux	<p>Plusieurs intervenants demandent que la section 2 du chapitre 4 soit révisée pour reconnaître que la réutilisation des sûretés est une affaire commerciale et privée entre les parties, sauf si elle est par ailleurs soumise à des restrictions réglementaires existantes, concernant notamment la séparation, les marges et à des obligations précises de contrepartie.</p> <p>Deux intervenants sont d’avis que seul l’ancien article 24 devrait s’appliquer aux PAD.</p> <p>Deux intervenants demandent des précisions quant à l’application des obligations aux conseillers en dérivés dont le mandat est discrétionnaire et à qui les clients confèrent généralement un pouvoir d’action à l’égard de l’utilisation et de l’investissement d’actifs.</p>	<p>Des changements ont été apportés. La société de dérivés est dispensée des dispositions de cette section si elle est assujettie et se conforme au <i>Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients</i> (le « Règlement 94-102 »), aux obligations en matière de sûretés et de marges prévues par la législation en valeurs mobilières ou au <i>Règlement 81-102 sur les fonds d’investissement</i>, ou si elle est dispensée de l’application de ces règlements.</p> <p>Nous signalons que les articles 25 et 26 s’appliquent exclusivement aux transactions avec des personnes qui ne sont pas des PAD. Dans l’avis de deuxième consultation relatif au règlement, nous avons expressément sollicité des commentaires sur le modèle à adopter pour protéger les actifs des clients des parties à un dérivé.</p>
Ancien article 24 – Interaction avec le Règlement 94-102	<p>Plusieurs intervenants soutiennent que le règlement impose des obligations plus lourdes que ne le font des règlements en valeurs mobilières tels que le Règlement 94-102.</p> <p>Un intervenant demande des précisions au sujet de l’application des dispositions en matière de séparation, d’utilisation, de détention et d’investissement des actifs de parties à un dérivé dans le cas d’un gestionnaire de portefeuille agissant pour le titulaire d’un compte géré dont le conseiller a le pouvoir d’agir sur les actifs du portefeuille, entre autres des dérivés.</p> <p>Un autre intervenant demande des précisions quant à la dispense d’application de la section 2 accordée aux parties qui prévalent des dispositions du Règlement 94-102 sur la conformité de substitution.</p>	<p>Des changements ont été apportés. Lorsque la marge initiale a été remise par une personne qui n’est pas une PAD à une société de dérivés, celle-ci est tenue (i) de détenir la sûreté de manière distincte auprès d’un dépositaire autorisé et (ii) d’obtenir le consentement écrit de sa contrepartie relativement à l’utilisation ou à l’investissement de la sûreté.</p> <p>La section 2 ne s’applique pas aux sociétés de dérivés qui effectuent des transactions soumises au Règlement 94-102, notamment aux sociétés qui se prévalent des dispenses prévues dans ce règlement.</p>

Section 3 – Information à communiquer aux parties à un dérivé

<p>Ancien article 29 – Contenu et transmission de l'information sur les transactions</p>	<p>Deux intervenants sont d'accord pour exiger la confirmation par écrit des transactions, mais jugent que le contenu prescrit de la confirmation ne convient pas. Les intervenants demandent que l'on s'aligne sur les règles de la CFTC.</p> <p>Les intervenants souhaitent avoir des précisions concernant l'application de l'obligation aux dérivés non compensés et demandent que les avis d'exécution électroniques soient considérés comme des « confirmations écrites » valables.</p>	<p>Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale.</p> <p>Le nouvel article 41 dispense la société de dérivés de l'obligation prévue au paragraphe 1 de l'article 27 de transmettre un avis d'exécution écrit de la transaction dans certaines circonstances. La dispense s'applique aux transactions effectuées sur une plateforme de négociation (ou autre plateforme similaire) dans lesquelles, au moment de la transaction, la partie à un dérivé qui conclut le dérivé soumis pour compensation est une partie admissible à un dérivé. Dans l'avis de deuxième consultation relatif au règlement, nous avons expressément sollicité des commentaires sur l'opportunité d'offrir une dispense similaire à l'égard des dérivés négociés anonymement sur une plateforme de négociation de dérivés qui ne sont pas compensés, des dérivés qui ne sont pas négociés sur une plateforme de négociation de dérivés mais sont soumis pour compensation à une chambre de compensation réglementée, et avons demandé s'il convient par ailleurs d'étendre la dispense à d'autres articles du règlement.</p> <p>Les obligations relatives à l'information sur la relation avec les clients s'appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques ou des opérateurs en couverture commerciaux visés, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l'application des obligations.</p>
<p>Ancien article 30 – Relevés des</p>	<p>Un intervenant fait observer que ni les règles de la CFTC ni la directive MiFID II ne prévoient l'obligation</p>	<p>Aucun changement. Les relevés mensuels contiennent des renseignements utiles aux personnes qui</p>

parties à un dérivé	d'établissement des relevés mensuels ⁹ . Étant donné que cela obligerait les courtiers en dérivés à mettre en œuvre une nouvelle technologie d'information, les intervenants demandent de supprimer cette obligation.	ne sont pas des PAD pour surveiller leurs transactions sur dérivés. Les obligations relatives à l'information sur la relation avec les clients s'appliquent uniquement aux sociétés qui exercent des activités de courtage ou de conseil auprès de PAD qui sont des personnes physiques ou des opérateurs en couverture commerciaux visés, ces sociétés pouvant toutefois renoncer à l'application des obligations.
---------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Chapitre 5 – Conformité et tenue de dossiers

Section 1 – Conformité

Ancien article 33 – Responsabilités du dirigeant responsable des dérivés	<p>Plusieurs intervenants demandent que l'ancien article 33 soit supprimé ou que les responsabilités soient réattribuées à un chef de la conformité, ce qui refléterait les meilleures pratiques actuelles du secteur. Le dirigeant responsable des dérivés qui supervise les activités de sa propre unité opérationnelle se trouve en conflit d'intérêts. Les déclarations à faire aux autorités de réglementation devraient incomber au chef de la conformité. Un intervenant fait remarquer que les exigences proposées sont contraires à la structure de conformité existante, invoquant à cet égard les lignes directrices du Bureau du surintendant des institutions financières (« OSFI »)¹⁰.</p> <p>Deux intervenants soutiennent que le contexte dans lequel une fonction distincte a été attribuée aux dirigeants dans d'autres territoires est différent du contexte canadien. Il n'y a pas eu de crise de confiance au Canada. Lorsque la fonction était distincte imposée, elle faisait partie d'un cadre général appliqué à toutes les branches d'activité, la responsabilité étant alors partagée entre les diverses fonctions.</p>	Des changements ont été apportés. Le règlement et l'instruction générale ont été révisés afin de mieux refléter les structures de conformité actuelles des sociétés de dérivés.
--------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

⁹ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (« **MIFID II** »).

¹⁰ Par exemple, la ligne directrice E-13 Gestion de la conformité réglementaire (GCR) du BSIF et la ligne directrice E-21 Gestion du risque opérationnel du BSIF.

	Plusieurs intervenants font observer que la responsabilité personnelle imposée à un dirigeant responsable des dérivés n'est pas justifiée et n'est pas conforme aux meilleures pratiques.	
	Un intervenant demande des précisions quant aux indications de l'instruction générale concernant les expressions « cas de manquement grave » et « cas de non-conformité importante ».	Aucun changement. L'instruction générale contient des indications au sujet de ces termes. Voir les indications de l'instruction générale figurant sous le nouvel article 31 – responsabilités du dirigeant responsable des dérivés
	Un intervenant demande que les sociétés inscrites en vertu du Règlement 31-103 puissent être dispensées des obligations applicables au dirigeant responsable des dérivés pour que cette fonction soit dévolue au chef de la conformité. Une fonction distincte de dirigeant responsable des dérivés ne devrait pas être obligatoire pour les sociétés inscrites en vertu du Règlement 31-103.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
	Selon un intervenant, le paragraphe 2 de l'ancien article 33 devrait être assoupli afin que les rapports soient présentés aux dirigeants plutôt qu'au conseil. Un autre intervenant affirme que tous les cas de non-conformité importante devraient être déclarés au moins tous les ans et après que le conseil a examiné le rapport annuel.	Des changements ont été apportés. Le règlement a été révisé, de sorte que selon le nouvel article 31, le dirigeant responsable des dérivés est autorisé à déléguer au chef de la conformité de la société sa responsabilité de faire rapport au conseil.
Ancien article 34 – Responsabilité de la société de dérivés de traiter les cas de non-conformité importante	Un intervenant soutient que le paragraphe <i>b</i> de l'ancien article 34 impose aux sociétés de dérivés un lourd et large fardeau d'autodéclaration qui est sans précédent dans la législation canadienne en valeurs mobilières, et que ce paragraphe devrait être supprimé du règlement. Un intervenant demande que les indications figurant dans l'instruction générale au sujet de l'ancien article 34 prévoient expressément la possibilité pour les sociétés de dérivés de traiter de	Aucun changement. L'autodéclaration est un élément clé du règlement. Le règlement n'interdit pas de traiter avec le conseil des questions de non-conformité importante au règlement, pourvu que la déclaration soit présentée en temps opportun à l'autorité de réglementation.

	toute question avec le conseil avant de déposer une déclaration aux autorités de réglementation.	
Section 2 – Tenue de dossiers		
Section 2 – Commentaires généraux	Un intervenant signale que la Rule 91-507 <i>Trade Repositories and Derivatives Data Reporting</i> et les lignes directrices du BSIF imposent déjà des obligations de tenue de dossiers aux institutions financières fédérales. Selon un intervenant, les institutions financières fédérales devraient être dispensées de se conformer, ou alors devraient pouvoir se conformer aux obligations d'autres lois et règlements.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées pour consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
Ancien article 35 – Convention avec une partie à un dérivé	Deux intervenants demandent une dispense à l'égard des transactions exécutées sur un marché boursier et des transactions compensées.	Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale.
	Deux intervenants affirment que les sociétés exécutent régulièrement des transactions sur devises avant de conclure un accord-cadre de l'ISDA et qu'elles devraient être dispensées de cette obligation.	Aucun changement. Une convention devrait être conclue par écrit avant l'exécution de toute transaction.
Ancien article 36 – Dossiers	Plusieurs intervenants sont d'avis que les obligations en matière de tenue de dossiers sont trop larges et que les coûts additionnels imposés aux sociétés de dérivés seront transmis à d'autres participants au marché. Des intervenants proposent de limiter ces obligations à la tenue de dossiers de communications liées à la négociation, à l'exécution et à la modification ou à la fin des dérivés. On ne devrait pas conserver toutes les communications s'il existe par ailleurs un registre les concernant.	Aucun changement. Voir le règlement et les indications connexes dans l'instruction générale.

Ancien article 37– Forme, accessibilité et conservation des dossiers	Deux intervenants avancent que la durée du délai de conservation des dossiers prévue par le règlement est plus longue que celle imposée par la CFTC.	Aucun changement. Ce délai de conservation est conforme à d'autres exigences canadiennes.
Chapitre 6 – Dispenses		
Section 1 – Dispense de l'application du présent règlement		
Ancien article 39 – Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés, Commentaires généraux	<p>Deux intervenants demandent des précisions sur la portée de la dispense pour utilisateurs finaux et proposent qu'il soit fait renvoi à des catégories particulières de personnes.</p> <p>Selon plusieurs intervenants, la dispense pour utilisateurs finaux ne devrait pas être limitée aux parties qui interagissent uniquement avec des PAD.</p>	<p>Des changements ont été apportés. La dispense pour utilisateurs finaux prévue au nouvel article 37 du règlement a été modifiée pour en préciser la portée. La dispense pour utilisateurs finaux est assortie des conditions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • a) la personne ne démarche aucune personne qui n'est pas une partie admissible à un dérivé en vue d'effectuer des transactions sur dérivés avec celle-ci ou pour son compte ni n'effectue de telles transactions; • b) la personne ne fournit, relativement à des dérivés ou à des transactions, aucun conseil à d'autres personnes qui ne sont pas des parties admissibles à un dérivé, à l'exception de conseils généraux fournis conformément aux conditions prévues à l'article 42 [<i>Conseils généraux</i>]; • c) la personne ne tient pas régulièrement ni n'offre régulièrement de tenir un marché pour un dérivé avec des parties à un dérivé; • d) la personne ne facilite pas ou n'intermédie pas régulièrement de transactions pour une autre personne qu'une entité du même groupe qui n'est pas un fonds d'investissement; • e) la personne ne facilite pas la compensation de dérivés au moyen des installations d'une chambre de compensation admissible pour le compte d'autres personnes. <p>Bien que la dispense pour utilisateurs</p>

		<p>finaux comporte une condition voulant que la personne ne démarche aucune personne qui n'est pas une PAD ni n'effectue des transactions avec une telle personne, nous avons aussi modifié la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » afin d'inclure la catégorie des opérateurs en couverture commerciaux visés. Nous pensons que cette mesure répondra en partie aux préoccupations de l'intervenant.</p>
<p>Ancien article 39 – Dispense pour certains utilisateurs finaux de dérivés, paragraphe c</p>	<p>Plusieurs intervenants affirment que les entités qui sont des teneurs de marché et qui n'exercent pas par ailleurs l'activité de courtiers en dérivés ou de conseiller en dérivés, mais qui fournissent régulièrement des prix parce qu'elles doivent régulièrement couvrir des positions, ne devraient pas être exclues de la dispense pour utilisateurs finaux.</p> <p>Un intervenant demande si le paragraphe c de l'ancien article 39 est censé viser les sociétés spécialisées dans les marchandises qui effectuent des transactions entre elles sur le marché de gré à gré.</p>	<p>Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. La dispense pourrait être ouverte à la personne qui effectue fréquemment et régulièrement des transactions sur dérivés pour couvrir un risque commercial, mais qui n'exerce aucune des activités énumérées au nouvel article 37.</p>
Section 2 – Dispenses de certaines obligations prévues par le présent règlement		
<p>Ancien article 40 – Courtier en dérivés étranger, Commentaires généraux</p>	<p>Un intervenant fait valoir que la conformité de substitution dispensant de l'application de la quasi-totalité du règlement devrait être accordée soit à la fois aux courtiers en dérivés étrangers et aux institutions financières canadiennes, soit à aucun d'eux, afin de maintenir des règles du jeu équitables.</p>	<p>Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.</p>
	<p>Un intervenant demande à ce que les lois nationales et étrangères équivalentes qui peuvent être respectées</p>	<p>Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées</p>

	<p>au lieu du règlement ainsi que les dispositions résiduelles du règlement soient publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.</p>	<p>équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.</p>
<p>Ancien article 40 – Courtier en dérivés étranger, paragraphe 1</p>	<p>Un intervenant soutient que la dispense pour courtiers en dérivés étrangers ne devrait pas être subordonnée à la condition que le courtier fasse affaire avec des PAD lorsque les règles de conduite commerciale d'un territoire étranger sont réputées équivalentes.</p>	<p>Aucun changement. La dispense pour courtiers en dérivés étrangers n'est pas ouverte aux sociétés de dérivés qui effectuent des transactions avec des personnes qui ne sont pas des PAD. Ce principe est semblable à l'approche envers les courtiers étrangers adoptée dans le Règlement 31-103.</p>
<p>Ancien article 40 – Courtier en dérivés étranger, paragraphe 3</p>	<p>Deux intervenants sont d'avis que l'obligation de fournir un avis conformément au sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 3 de l'ancien article 40 pour avoir droit à la dispense n'assure aucune protection additionnelle, et que les renseignements à produire figurent généralement dans l'accord-cadre. La CFTC n'exige pas ce type de déclaration comme condition à la conformité de substitution. Cette obligation devrait être supprimée, et les déclarations faites dans un accord-cadre de l'ISDA devraient suffire. Comme solution de rechange, il faudrait exiger que la déclaration ne soit fournie qu'aux personnes qui ne sont pas des PAD.</p>	<p>Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. La société de dérivés peut inclure l'information à communiquer suivant le sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 38 dans un accord-cadre de courtage avec sa contrepartie.</p>
	<p>Plusieurs intervenants demandent des précisions sur la justification du sous-paragraphe <i>e</i> du paragraphe 3 de l'ancien article 40 selon lequel la dispense pour courtiers étrangers fondée sur la conformité de substitution n'est pas ouverte si le courtier exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés désignée ou reconnue dans un territoire canadien, surtout s'il n'effectue des opérations qu'avec des PAD.</p>	<p>Des changements ont été apportés. Le sous-paragraphe <i>a</i> a été supprimé. L'interdiction pour la personne qui exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés de se prévaloir de cette dispense est levée aux termes du paragraphe 1 du nouvel article 38.</p>

Section 3 – Dispenses en faveur des conseillers en dérivés		
Section 3, Commentaires généraux	Un intervenant est d’avis qu’une dispense équivalant à celle prévue à l’ancien article 41 devrait être ajoutée à l’égard des gestionnaires de portefeuille, puisqu’ils exercent des activités en dérivés limitées.	Dans l’avis de consultation concernant le projet de Règlement 93-102, nous avons expressément demandé si, et dans quelles circonstances, les conseillers inscrits (gestionnaires de portefeuille) en vertu du Règlement 31-103 devraient être considérés comme des conseillers en dérivés. Nous tiendrons compte de ces réponses au moment de déterminer si les conseillers inscrits (gestionnaires de portefeuille) qui fournissent accessoirement des conseils en dérivés devraient être considérés comme exerçant l’activité de conseiller en dérivés ou si une dispense expresse est requise.
Ancien article 44 – Conseiller en dérivés étranger, Commentaires généraux	Plusieurs intervenants sont généralement d’accord pour dispenser les conseillers en dérivés étrangers, mais font remarquer que la dispense est trop étroite, car de nombreux territoires n’obligent pas les conseillers en dérivés à s’inscrire. Les conseillers en dérivés devraient être dispensés du règlement lorsqu’ils sont dispensés de l’inscription ou n’y sont pas tenus dans leur territoire principal, ce qui se rapprocherait de la dispense pour conseillers internationaux prévue par le Règlement 31-103.	Aucun changement. Nous avons sciemment limité la dispense prévue à l’article 43 [<i>Conseiller en dérivés étranger</i>] du règlement au conseiller en dérivés étranger qui « est inscrit ou détient un permis ou une autorisation en vertu de la législation en valeurs mobilières, en contrats à terme sur marchandises ou en dérivés d’un territoire étranger visé à l’Annexe D.
	Un intervenant demande à ce que les lois nationales et étrangères équivalentes qui peuvent être respectées au lieu du règlement et les dispositions résiduelles du règlement soient publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.	Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.

Ancien article 44 – Conseiller en dérivés étranger paragraphe 1	Un intervenant avance que la dispense pour conseillers étrangers ne devrait pas être subordonnée à la condition que le conseiller fasse affaire avec des PAD lorsque les règles de conduite commerciale d'un territoire étranger sont réputées équivalentes.	Aucun changement. La dispense pour conseillers étrangers n'est pas ouverte aux sociétés de dérivés qui effectuent des transactions avec des parties qui ne sont pas des PAD.
Ancien article 44 – Conseiller en dérivés étranger, paragraphe 3	Un intervenant soutient que l'obligation de fournir un avis conformément au sous-paragraphe <i>c</i> du paragraphe 3 de l'ancien article 44 pour avoir droit à la dispense n'assure aucune protection additionnelle et n'est pas compatible avec l'ancien article 23, selon lequel un avis similaire ne doit être transmis qu'aux personnes qui ne sont pas des PAD.	Aucun changement. Des précisions ont toutefois été ajoutées à l'instruction générale. La société de dérivés peut inclure l'information à communiquer suivant le sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 3 de l'article 43 dans un accord-cadre de courtage avec sa contrepartie.
	Plusieurs intervenants demandent des précisions sur la justification du sous-paragraphe <i>e</i> du paragraphe 3 de l'ancien article 44 selon lequel la dispense pour conseillers étrangers fondée sur la conformité de substitution n'est pas ouverte si le conseiller exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés désignée ou reconnue dans un territoire canadien, surtout s'il n'effectue des opérations qu'avec des PAD.	Des changements ont été apportés. L'interdiction pour la personne qui exerce l'activité consistant à effectuer des opérations sur dérivés sur une bourse ou une plateforme de négociation de dérivés de se prévaloir de cette dispense est levée aux termes du paragraphe 1 de l'article 43.
Chapitre 7 – Dispenses		
Ancien article 45 – Dispense	Un intervenant affirme que les caisses de crédit mettent des produits à disposition le plus souvent à la demande, pour fournir une gamme complète de services, et qu'elles n'exploitent pas de plateformes, ne sont pas des teneurs de marché et ne fournissent pas directement des prix. Les caisses de crédit sont les bénéficiaires prévus du règlement et ont droit à la dispense pour utilisateurs finaux. Les caisses de crédit ne devraient pas faire partie de la définition de courtier en dérivés ou de	Aucun changement. La dispense ouverte aux utilisateurs finaux qui réunissent certaines conditions est prévue à l'article 37. Des dispenses discrétionnaires sont accordées ponctuellement.

	conseiller en dérivés, et ne devraient pas être visées par le règlement.	
	Un intervenant est d'avis que les courtiers régis par l'OCRCVM sont déjà réglementés et devraient être dispensés de l'application du règlement.	Aucun changement. Le règlement prévoira des dispenses pour les entités qui sont assujetties et qui se conforment à d'autres obligations réglementaires réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que ceux visés par le règlement. Les obligations imposées par les autorités de réglementation canadiennes et étrangères qui sont réputées équivalentes seront publiées aux fins de consultation avant la rédaction de la version finale du règlement.
Chapitre 8 – Date d'entrée en vigueur		
Ancien article 46 – Date d'entrée en vigueur	Deux intervenants proposent de reporter la date d'entrée en vigueur afin d'aligner le règlement sur les règles de la CFTC et sur celles de la Securities and Exchange Commission.	Aucun changement. Les territoires canadiens se sont engagés à mettre en œuvre des règles harmonisées de conduite commerciale.
	Plusieurs intervenants proposent de prolonger le délai de mise en conformité pour l'établir à six mois pour les sociétés qui étaient réglementées, et à 12 mois pour les sociétés qui n'étaient pas réglementées.	Aucun changement. Voir le règlement et les indications connexes dans l'instruction générale.
	Un intervenant soutient que toutes les transactions antérieures à la date d'entrée en vigueur, quelle que soit leur durée restante avant l'échéance, devraient faire l'objet de droits acquis et que ces droits devraient s'appliquer même si les transactions antérieures à la date d'entrée en vigueur sont modifiées après la date de la rédaction de la version finale du règlement.	Nous permettons à une société de dérivés d'invoquer la déclaration existante d'un client qui se dit « client autorisé », « contrepartie qualifiée », « partie qualifiée » ou « <i>qualified party</i> », comme il est prévu à l'article 45 du règlement concernant les transactions existantes. Si les conditions énoncées dans cet article sont satisfaites, ces transactions sont soumises uniquement aux articles 8 [<i>Traitement équitable</i>], 20 [<i>Déclaration quotidienne</i>] et 28 [<i>Relevé des parties à un dérivé</i>].

Liste des intervenants

1. Associated Foreign Exchange, ULC
2. Association canadienne des coopératives financières
3. Association canadienne des gestionnaires de caisses de retraite
4. Association des banquiers canadiens
5. Bruce Power L.P.
6. Capital Power Corporation
7. Comité de l'infrastructure du marché canadien
8. Enbridge Inc.
9. Groupe consultatif des investisseurs
10. Institut des fonds d'investissement du Canada
11. International Energy Credit Association
12. International Swaps and Derivatives Association, Inc.
13. Just Energy Corp.
14. NorthPoint Energy Solutions, Inc.
15. Osler, Hoskin & Harcourt S.E.N.C.R.L./s.r.l.
16. Portfolio Management Association of Canada
17. SIFMA Asset Management Group
18. Société Placements Franklin Templeton
19. The Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
20. The Canadian Commercial Energy Working Group
21. Western Union Business Solutions

ANNEXE II

Autre version de la définition de l'expression « entité du même groupe »

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

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

i) les IFRS;

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

b) les conditions suivantes sont réunies :

i) ni elle, ni l'autre personne, ni aucune tierce personne n'a établi ses états financiers conformément aux normes ou aux principes visés au sous-paragraphe *i* ou *ii* du paragraphe *a*;

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

c) les deux parties sont des entités assujetties à une réglementation prudentielle faisant l'objet d'une supervision consolidée.