

**Avis de consultation des ACVM****Projet de Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés****Projet d'Instruction générale relative au Règlement 93-102 sur  
l'inscription en dérivés**

**Le 19 avril 2018**

**Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publions, pour une période de consultation de 150 jours prenant fin le 17 septembre 2018, les projets de textes suivants :

- le projet de *Règlement 93-102 sur l'inscription en dérivés* (le **règlement**);
- le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 93-102 sur l'inscription 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.

Le 4 avril 2017, nous avons publié pour consultation le projet de *Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* et le projet d'*Instruction générale relative au Règlement 93-101 sur la conduite commerciale en dérivés* (ce règlement et cette instruction générale sont collectivement appelés le **règlement sur la conduite commerciale**). La période de consultation a pris fin le 1<sup>er</sup> septembre 2017. Nous avons pris en compte les commentaires reçus à cet égard dans l'élaboration du projet de règlement, lorsque nous l'avons jugé à propos.

Le projet de règlement et le règlement sur la conduite commerciale visent à instaurer un régime complet de réglementation des personnes qui exercent l'activité de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés. Nous prévoyons publier une version future du règlement sur la conduite commerciale pour une deuxième période de consultation peu après la publication du projet de règlement pour que les périodes de consultation se chevauchent en grande partie, ce qui permettra aux intervenants d'étudier le projet de règlement en même temps que la version révisée du règlement sur la conduite commerciale en vue de rédiger leurs commentaires.

Pour élaborer le projet de règlement, les ACVM ont consulté la Banque du Canada, le Bureau du surintendant des institutions financières (**BSIF**) et le ministère des Finances du Canada. Nous avons l'intention de consulter ces entités tout au long de l'élaboration du projet de règlement.

La présente version du projet de règlement ne comprend pas de dispositions de transition vers les nouvelles obligations réglementaires des sociétés de dérivés. De telles dispositions seront incluses dans une version future du projet de règlement et pourront prévoir, par exemple, une dispense transitoire des obligations de compétence imposées à l'article 18.

Nous envisageons d'apporter des modifications à d'autres règlements et instructions générales établissant l'infrastructure opérationnelle actuelle du régime d'inscription, notamment le *Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription*.

## **Contexte**

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

Après examen des commentaires reçus sur le document de consultation et de l'évolution de la législation sur la scène internationale, nous avons élaboré le projet de règlement.

Comme l'indiquait l'avis des ACVM accompagnant le règlement sur la conduite commerciale publié en 2017, nous avons choisi de scinder les projets de régimes 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 demeurent soumises à certaines normes minimales dans l'ensemble des territoires canadiens.

Le personnel de certains membres des ACVM se penchera sur la nécessité d'apporter ou non des modifications à la législation en valeurs mobilières, notamment à la loi, pour mettre en œuvre le projet de règlement. En particulier, il est connu que les contreparties qualifiées sont, en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec, dispensées de l'obligation d'inscription lorsqu'elles effectuent des transactions entre elles. La mise en œuvre du projet de règlement est donc subordonnée à la révocation de cette dispense par l'Assemblée nationale du Québec.

Le régime d'inscription envisagé dans le projet de règlement s'appliquerait dans tous les territoires membres des ACVM. Cependant, la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario prévoit que certaines institutions financières déterminées en seraient dispensées, de sorte que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**) n'inscrira pas ces institutions financières lorsqu'elles agissent à titre de courtiers en dérivés ou de conseillers en dérivés sur le marché ontarien.

Le personnel de la CVMO souligne que ces institutions financières qui agissent à titre de courtiers en dérivés ou de conseillers en dérivés seront assujetties au règlement sur la conduite commerciale, aux autres obligations et interdictions applicables en vertu de la législation en valeurs mobilières de l'Ontario, de même qu'aux divers pouvoirs conférés à la CVMO pour favoriser le respect de la loi. Ces institutions financières déterminées sont aussi soumises à une supervision et à des obligations prudentielles. Le personnel de la CVMO compte utiliser les

outils mis à sa disposition, selon le cas, pour obtenir des résultats qui se rapprochent le plus possible de ceux du projet de règlement.

Malgré ces outils réglementaires, la CVMO a observé une lacune relativement à l'inscription des personnes physiques agissant comme représentants des institutions financières déterminées, et elle évalue actuellement les solutions réglementaires possibles pour la combler.

## **Objet du projet de règlement**

Les ACVM ont élaboré le projet de règlement afin de contribuer à protéger les investisseurs, à réduire les risques, ainsi qu'à accroître la transparence et la responsabilisation sur les marchés des dérivés de gré à gré<sup>1</sup>.

Certaines sociétés faisant le courtage de dérivés ont contribué à la crise financière de 2008 par leur gestion déficiente de leurs risques liés aux dérivés. En 2012, l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) affirmait que [TRADUCTION] « dans bon nombre de cas, les participants aux marchés des dérivés de gré à gré n'ont jamais été aussi réglementés que ceux des marchés des valeurs mobilières classiques. Ce manque d'encadrement a permis à certains participants d'agir d'une manière telle qu'ils ont créé des risques pour l'économie mondiale qui se sont matérialisés pendant la crise financière de 2008 »<sup>2</sup>.

Le projet de règlement prévoit des obligations :

- élaborées dans le but d'atténuer les risques pour les participants au marché;
- visant à ce que les membres clés du personnel des courtiers en dérivés et des conseillers en dérivés possèdent la scolarité, la formation et l'expérience nécessaires pour s'acquitter de leurs obligations;
- exigeant que les sociétés et les personnes physiques qui les représentent s'inscrivent auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes du Canada et permettant à ces dernières de refuser l'inscription à la société ou à la personne physique, ou de la suspendre, lorsque les circonstances l'exigent.

Le projet de règlement, avec le règlement sur la conduite commerciale, vise à instaurer un régime solide de protection des investisseurs qui réponde aux normes internationales de l'OICV. Ce projet de régime est cohérent avec l'approche réglementaire adoptée par la plupart des membres de l'OICV encadrant des marchés de dérivés<sup>3</sup>.

Seule la personne tenue de s'inscrire à titre de conseiller en dérivés ou de courtier en dérivés en vertu de la législation en valeurs mobilières est visée par le projet de règlement. Ce dernier

---

<sup>1</sup> Le projet de règlement s'applique aux dérivés déterminés selon le règlement sur la détermination des dérivés du territoire concerné.

<sup>2</sup> <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf> (**Rapport sur les intermédiaires du marché des dérivés**), page 1.

<sup>3</sup> <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD497.pdf> (**Examen de la mise en œuvre de la réglementation relative aux intermédiaires du marché des dérivés**), page 13.

prévoit par ailleurs des exclusions et des dispenses de l'obligation d'inscription à ces titres pour certaines personnes. Les personnes qui sont exclues ou dispensées de l'obligation d'inscription ne sont assujetties à aucune autre disposition du projet de règlement, sauf les conditions de l'exclusion ou de la dispense.

La version actuelle du projet de règlement n'impose pas d'obligation d'inscription aux personnes dont le montant notionnel brut de leurs dérivés est très important, mais qui n'auraient pas autrement été tenues de s'inscrire. Après plus ample analyse des marchés canadiens des dérivés, une version future du projet de règlement qui sera publiée pour consultation pourrait inclure une nouvelle catégorie d'inscription pour ces participants de grande taille au marché des dérivés qui ne sont pas des courtiers.

L'article 31 fait état d'obligations en matière de fonds propres qui seront décrites à l'Annexe C. Cette annexe est actuellement laissée en blanc, mais ces obligations figureront dans une version future du projet de règlement qui sera publiée pour consultation et nous solliciterons des commentaires à leur égard. Nous nous attendons à ce que les obligations en matière de fonds propres minimaux soient conformes aux exigences proposées en la matière par les autorités de réglementation d'autres pays, dont les États-Unis. Nous avons également l'intention d'inclure une dispense conditionnelle de ces obligations pour les courtiers en dérivés qui sont déjà soumis à des obligations équivalentes imposées par d'autres autorités, notamment des autorités prudentielles.

### **Dispenses conditionnelles de l'obligation d'inscription**

Le règlement prévoit plusieurs dispenses de l'obligation d'inscription, notamment une dispense en faveur du courtier en dérivés dont le montant notionnel de ses dérivés est limité. Ce montant est le montant notionnel brut global de ses dérivés en cours à la fin du mois. Ces dispenses sont présentées en détail plus loin dans le présent avis, ainsi que le mode de calcul du montant notionnel pour leur application.

Le règlement établit aussi des dispenses de l'obligation d'inscription pour certains courtiers en dérivés et conseillers en dérivés dont le siège ou l'établissement principal est situé à l'extérieur du Canada.

Chacune des dispenses de l'obligation d'inscription est subordonnée à certaines conditions.

### **Dispenses conditionnelles de certaines obligations relatives à l'inscription**

Le règlement prévoit une dispense de certaines obligations relatives à l'inscription dans certaines situations. Ces dispenses sont présentées en détail plus loin dans le présent avis.

L'une de ces dispenses s'adresse aux courtiers en dérivés inscrits qui sont des courtiers membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM). Elle est subordonnée à la condition qu'ils se conforment aux exigences équivalentes imposées par cet organisme. Ces exigences seront indiquées à l'Annexe E. Nous élaborerons cette annexe en consultation avec le personnel de l'OCRCVM et la joindrons à une version future du projet de règlement qui sera publiée pour consultation.

Le règlement contient une dispense similaire pour les institutions financières canadiennes qui sont assujetties et se conforment à des exigences équivalentes imposées par une autorité prudentielle fédérale ou provinciale. Nous avons effectué une analyse des exigences applicables aux institutions financières réglementées par le BSIF et l'Autorité des marchés financiers (l'**Autorité**). L'Annexe F précise les exigences du BSIF et de l'Autorité dont les institutions financières seront dispensées, sous certaines conditions. Nous terminerons l'analyse relative aux autres autorités prudentielles provinciales et comptons inclure une version complète de l'Annexe F dans une version future du projet de règlement qui sera publiée pour consultation.

Finalement, le règlement contient des dispenses de l'obligation d'inscription et de certaines obligations relatives à l'inscription pour les personnes dont le siège ou l'établissement principal est situé à l'extérieur du Canada. Les dispenses de ces obligations particulières sont ouvertes aux personnes qui sont assujetties et se conforment à des obligations équivalentes dans le territoire où se situe leur siège ou leur établissement principal. Nous comptons inclure les versions complètes des Annexes B, D, G et H dans une version future du projet de règlement qui sera publiée pour consultation.

## **Résumé du règlement**

### *Chapitre 1 – Définitions*

Le chapitre 1 du règlement prévoit les définitions et les principes d'interprétation pertinents. Voici certaines des définitions les plus importantes.

#### *Opérateur en couverture commercial*

L'expression « opérateur en couverture commercial » est mentionnée dans la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé ». L'opérateur en couverture commercial est une partie admissible à un dérivé à partir d'un seuil moins élevé que les autres personnes qui ne sont pas des personnes physiques.

#### *Partie à un dérivé*

Dans le projet de 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 qui n'a pas besoin de toutes les protections offertes aux clients ou aux investisseurs « individuels », soit parce qu'elle peut être raisonnablement considérée comme un investisseur averti, soit parce qu'elle dispose de ressources financières suffisantes pour obtenir des conseils professionnels ou pour se protéger par voie de négociation contractuelle avec la société de dérivés. Cette notion est importante parce que les dispenses d'inscription ne sont pas ouvertes aux personnes physiques et aux sociétés qui exercent l'activité de courtage ou de conseil auprès de parties non admissibles à un dérivé.

Dans sa version actuelle, la définition de l'expression « partie admissible à un dérivé » est conforme à celle qu'il est prévu de lui donner dans la prochaine version du règlement sur la conduite commerciale, avec certaines modifications donnant suite aux commentaires reçus. Elle est aussi globalement compatible avec les régimes réglementaires en vigueur aux États-Unis et au Canada en matière de dérivés de gré à gré<sup>4</sup>. Du reste, cette notion s'apparente à celle de « client autorisé » au sens du *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* (le **Règlement 31-103**), avec quelques adaptations aux particularités des marchés des dérivés<sup>5</sup>.

### *Montant notionnel*

La notion de montant notionnel est utilisée aux articles 50 et 51 du règlement, deux articles qui prévoient des dispenses d'inscription pour certains courtiers en dérivés dont le montant notionnel monétaire de leurs dérivés est inférieur à un seuil prescrit (250 000 000 \$ à l'article 50 et 1 000 000 000 \$ pour les dérivés sur marchandises à l'article 51). Le montant notionnel désigne le montant monétaire ou le montant du sous-jacent qui sert à calculer le montant de règlement ou l'obligation de livraison dans le cadre du dérivé.

Dans le cas des dérivés négociés en montants monétaires, la méthode d'établissement du montant notionnel pour l'application des articles 50 et 51 devrait respecter le rapport intitulé *Technical Guidance on Harmonisation of critical OTC derivatives data elements (other than UTI and UPI)* du Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et de l'OICV (les **directives CDE**), publié le 9 avril 2018<sup>6,7</sup>.

Dans les autres cas, les contrats dérivés établiront un montant non monétaire, comme la quantité notionnelle (ou le volume notionnel) du sous-jacent. Tel est le cas des dérivés sur marchandises qui établissent une quantité de marchandises, et des dérivés sur actions qui établissent un nombre de titres d'un certain type. Par conséquent, l'expression d'un seuil en un montant monétaire nécessite de convertir cette quantité notionnelle en un montant monétaire. La formule de conversion est généralement la suivante :

$$\text{montant notionnel} = \text{prix} \times \text{quantité}$$

---

<sup>4</sup> Voir, par exemple, la définition de l'expression *eligible contract participant* au sens des lois américaines intitulées *Commodity Exchange Act* et *Securities Exchange Act of 1934*, applicables aux *swap dealers* et aux *major swap participants* régis par la CFTC et la SEC, 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 *Blanket Order 91-501 Over-the-Counter Derivatives* en Colombie-Britannique, la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-501 Over The Counter Trades in Derivatives* au Manitoba, la définition de l'expression « partie qualifiée » dans la Règle locale 91-501, *Instruments dérivés* au Nouveau-Brunswick, la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *Blanket Order 91-501 Over The Counter Trades in Derivatives* en Nouvelle-Écosse, la définition de l'expression « contrepartie qualifiée » dans l'article 3 de la *Loi sur les instruments dérivés* au Québec et la définition de l'expression *qualified party* dans la décision intitulée *General Order 91-908 Over-the-Counter Derivatives* en Saskatchewan.

<sup>5</sup> Avis de 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*, publié le 4 avril 2017, surtout les questions 1 à 4, aux pages 14, 15 et 16.

<sup>6</sup> <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD598.pdf>

<sup>7</sup> Le montant notionnel monétaire libellé dans une monnaie autre que le dollar canadien doit être converti en dollars canadiens.

Dans l'Annexe I du présent avis, deux méthodes sont proposées afin d'établir, pour l'application des seuils réglementaires, la valeur monétaire du montant notionnel des dérivés négociés en montants non monétaires. La colonne 1 présente une méthode fondée sur les directives CDE. Les seuils de 250 000 000 \$ et de 1 000 000 000 \$ prévus aux articles de dispense 50 et 51, respectivement, ont été établis d'après cette dernière. Plus particulièrement, en ce qui a trait à l'élément « quantité » des dérivés qui établissent un montant non monétaire, notamment les dérivés sur marchandises, les directives CDE exigent l'utilisation de la « quantité notionnelle totale », laquelle est déterminée en totalisant la quantité notionnelle du sous-jacent pour chaque période de règlement prévu au contrat dérivé. Pour plus de détails, se reporter à la colonne 1 de l'Annexe I. Nous souhaitons recueillir les avis sur la méthode fondée sur les directives CDE qui est exposée à la colonne 1 de l'Annexe I.

Nous envisageons également l'utilisation d'une autre méthode (la **méthode réglementaire relative au notionnel**) exposée à la colonne 2 de l'Annexe I, et sollicitons des commentaires à son égard. En ce qui a trait à la « quantité », la méthode réglementaire relative au notionnel utilise la notion d'« approximation mensuelle de la quantité notionnelle » plutôt que la quantité notionnelle totale. Cette approximation vise à égaliser la durée des périodes de règlement différentes et les quantités différentes aux fins de la comparabilité des montants notionnels en valeur monétaire. Pour les dérivés (négociés en montants non monétaires) comportant plus d'une période de règlement, notamment un swap, la méthode réglementaire relative au notionnel exige que le montant notionnel soit déterminé selon l'approximation mensuelle de la quantité notionnelle. De même, pour les dérivés (négociés en montants non monétaires) prévoyant un tableau de montants notionnels, le montant notionnel pour l'application des seuils réglementaires serait établi selon cette approximation mensuelle, et s'appliquerait sur la durée du dérivé. Pour plus de détails, se reporter à la colonne 2 de l'Annexe I.

Advenant l'adoption de la méthode réglementaire relative au notionnel, nous prévoyons instaurer à l'article 51 un seuil de montant notionnel inférieur au seuil proposé de 1 000 000 000 \$. Selon notre analyse des données sur les opérations, nous nous attendons à ce que le seuil établi à cet article soit de l'ordre de 250 000 000 \$ à 500 000 000 \$, mais tenons à souligner qu'il pourrait être significativement réduit suivant une analyse plus approfondie.

Les ACVM continueront de suivre l'évolution des travaux à l'échelle internationale et d'échanger avec les autorités de réglementation étrangères en ce qui a trait aux méthodes d'établissement d'un montant notionnel monétaire quant aux dérivés dont le notionnel est une quantité ou un volume.

Les ACVM souhaitent recueillir les avis sur la méthode fondée sur les directives CDE, présentée dans la colonne 1 de l'Annexe I, et sur la méthode réglementaire relative au notionnel, présentée dans la colonne 2 de cette annexe, comme méthodes d'établissement du montant notionnel monétaire servant à l'application des seuils réglementaires. Elles souhaitent également recevoir des commentaires sur les enjeux que pourrait poser la mise en œuvre de l'une ou l'autre de ces méthodes.

#### *Entité du même groupe*

Le paragraphe 3 de l'article 1 prévoit que deux personnes sont des entités du même groupe si l'une contrôle l'autre ou si elles sont contrôlées par la même personne. Le paragraphe 4 de cet

article établit les cas où une personne est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne pour l'application du règlement. Nous sollicitons des commentaires sur la définition proposée de l'expression « entité du même groupe » et sur les critères applicables à la notion de « contrôle ».

À la lumière des autres règlements relatifs aux dérivés de gré à gré, nous envisageons également d'établir une définition d'« entité du même groupe » qui soit fondée sur la notion comptable de « consolidation ». Dans l'Annexe II joint au présent avis, nous proposons une autre définition de l'expression « entité du même groupe ». Nous examinerons les commentaires reçus sur les deux approches au fur et à mesure que nous élaborerons le régime réglementaire applicable aux dérivés de gré à gré. L'un ou l'autre de ces projets de définition pourra figurer dans la version définitive du projet de règlement.

#### *Autorité principale*

Afin d'adapter le régime d'inscription proposé au contexte canadien et de réduire le fardeau réglementaire, l'article 2 permet aux sociétés et aux personnes physiques en dérivés inscrites qui sont tenues d'aviser une autorité en valeurs mobilières canadienne ou de lui transmettre des documents en vertu du règlement de s'acquitter de ces obligations en avisant leur autorité principale, au sens du paragraphe 1 de l'article 1, ou en transmettant les documents à cette dernière.

Dans le cas d'une société de dérivés dont le siège est situé à l'extérieur du Canada, l'« autorité principale » désigne l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières du territoire du Canada où est situé son établissement principal ou, si elle n'a pas d'établissement au Canada, du territoire du Canada où elle s'attend à exercer principalement ses activités nécessitant l'inscription à titre de société de dérivés à la fin de l'exercice en cours ou les avait exercées à ce titre à la fin de son dernier exercice.

Dans le cas d'une société de dérivés dont le siège est situé dans un territoire canadien où elle est dispensée de l'obligation d'inscription à titre de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés, y compris en vertu de la dispense pour certaines institutions financières en Ontario, l'« autorité principale » s'entend de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières du territoire du Canada où la société s'attend à exercer principalement ses activités nécessitant l'inscription à titre de société de dérivés à la fin de l'exercice en cours ou les avait exercées à ce titre à la fin de son dernier exercice.

Nous envisageons d'apporter des modifications à d'autres règlements et instructions générales établissant l'infrastructure opérationnelle actuelle du régime d'inscription, notamment le *Règlement 33-109 sur les renseignements concernant l'inscription* et l'*Instruction générale 11-204 relative à l'inscription dans plusieurs territoires*. Toute modification sera publiée pour consultation.

Le paragraphe 2 de l'article 2 indique les documents à transmettre à toutes les autorités de réglementation compétentes et non seulement à l'autorité principale. Cette disposition produit des effets analogues à ceux du paragraphe 5 de l'article 1.3 du Règlement 31-103.



## ***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 s’applique aux 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 5 dispose que le règlement ne s’applique pas aux entités suivantes :

- certains gouvernements;
- les banques centrales;
- certaines sociétés d’État du Canada ou d’un territoire du Canada;
- certains organismes internationaux;
- les chambres de compensation admissibles.

## ***Chapitre 3 – Obligations d’inscription et catégories d’inscription des sociétés de dérivés***

Dans tous les territoires, sauf si une exclusion ou une dispense s’applique, les courtiers en dérivés et les conseillers en dérivés sont tenus de s’inscrire en vertu de la législation en valeurs mobilières. L’article 6 prévoit d’autres critères donnant lieu à l’obligation d’inscription à titre de courtier en dérivés lorsque la personne exerce certaines activités en particulier.

L’article 7 établit les catégories d’inscription pour le courtier en dérivés et l’article 8, les catégories d’inscription pour le conseiller en dérivés.

L’article 9 interdit au courtier en dérivés d’effectuer des transactions avec une personne physique qui n’est pas une partie admissible à un dérivé, sauf s’il est un courtier membre de l’OCRCVM. Cette interdiction s’applique même si la plupart des transactions du courtier en dérivés sont effectuées avec des parties à un dérivé qui sont des personnes physiques ayant la qualité de partie admissible à un dérivé ou qui ne sont pas des personnes physiques. Les sociétés de dérivés qui sont tenues d’être des courtiers membres de l’OCRCVM devront également être inscrites auprès des ACVM.

La section 2 du chapitre 3 établit les obligations relatives à la suspension et à la radiation d’office de l’inscription des sociétés de dérivés. Les dispositions de cette section s’apparentent à celles de la partie 10 du Règlement 31-103.

## ***Chapitre 4 – Catégories d’inscription des personnes physiques***

Le chapitre 4 prévoit les catégories d’inscription des personnes physiques inscrites et indique les activités que chaque catégorie peut exercer. Ces catégories sont les suivantes :

- représentant de courtier en dérivés;
- représentant-conseil en dérivés;
- personne désignée responsable en dérivés;
- chef de la conformité en dérivés;
- chef de la gestion du risque en dérivés.

Le paragraphe 3 de l'article 16 énonce deux dispenses de l'obligation d'inscription à titre de représentant de courtier en dérivés. La première dispense s'appliquera à la personne physique qui doit s'inscrire uniquement parce qu'elle effectue des transactions avec une entité du même groupe que sa société de dérivés parrainante, ou pour son compte, sauf si l'entité du même groupe est un fonds d'investissement. La deuxième s'appliquera à la personne physique qui n'effectue pas de transaction avec une partie à un dérivé qui n'est pas une partie admissible à un dérivé, ou pour son compte, ni ne démarche une telle personne à cette fin.

Le paragraphe 4 de l'article 16 prévoit une dispense de l'obligation d'inscription à titre de représentant-conseil en dérivés qui est comparable à celles ouvertes aux représentants de courtier en dérivés en vertu du paragraphe 3 de cet article. Cette dispense ne s'applique pas à la personne physique qui agit à titre de conseiller pour un compte géré.

### ***Chapitre 5 – Obligations d'inscription des personnes physiques***

La section 1 du chapitre 5 prévoit les obligations de compétence applicables aux personnes physiques qui sont tenues de s'inscrire en vertu de la législation en valeurs mobilières. Le paragraphe 1 de l'article 18 énonce les obligations générales de compétence des personnes physiques qui exercent une activité nécessitant l'inscription.

Les paragraphes 2 à 6 de l'article 18 obligent la société de dérivés inscrite à ne nommer une personne physique à une fonction nécessitant l'inscription ou à ne lui permettre de l'exercer que si celle-ci remplit les obligations de compétence applicables à sa catégorie d'inscription. Ces obligations visent à faire en sorte que chaque personne physique inscrite possède la scolarité, la formation et l'expérience nécessaires pour s'acquitter des responsabilités rattachées à sa fonction. Ces obligations particulières ont été élaborées après considération des obligations de compétence déjà prévues par le Règlement 31-103<sup>8</sup>, par le *Règlement sur les instruments dérivés* du Québec<sup>9</sup> et par les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM<sup>10</sup>. Les obligations proposées s'appuient davantage sur les obligations d'expérience que sur les obligations de compétence prévues par le Règlement 31-103, puisqu'il n'existe que peu de titres professionnels et de cours se rapportant précisément aux marchés des dérivés de gré à gré. Nous prévoyons modifier les obligations de compétence au fur et à mesure que des titres ou des cours propres aux dérivés de gré à gré seront offerts.

<sup>8</sup> Se reporter à la section 2 du chapitre 3 du Règlement 31-103.

<sup>9</sup> <https://lautorite.qc.ca/professionnels/reglementation-et-obligations/instruments-derives/reglement-sur-les-instruments-derives/>, articles 11.6, 11.6.1 11.13 et 11.13.1.

<sup>10</sup> <http://www.ocrcvm.ca/Rulebook/Pages/default.aspx>, se reporter à la Règle 2900 des courtiers membres.

La section 2 du chapitre 5 établit les dispositions relatives à la suspension et à la radiation d'office de l'inscription des personnes physiques. Elles sont semblables à celles de la partie 6 du Règlement 31-103.

### ***Chapitre 6 – Personne désignée responsable en dérivés, chef de la conformité en dérivés et chef de la gestion du risque en dérivés***

Le chapitre 6 prévoit des obligations particulières aux personnes inscrites à titre de personne désignée responsable en dérivés, de chef de la conformité en dérivés et de chef de la gestion du risque en dérivés. Dans l'élaboration de ces obligations, nous avons pris en considération les dispositions comparables du Règlement 31-103 ainsi que les règles de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis relativement aux *swap dealers*.

L'article 26 impose à chaque société de dérivés inscrite l'obligation de nommer des personnes physiques pour agir comme personne désignée responsable en dérivés, chef de la conformité en dérivés et chef de la gestion du risque en dérivés.

Les articles 27 à 29 prévoient les obligations ainsi que les rôles et responsabilités des personnes physiques inscrites. La personne désignée responsable en dérivés a notamment l'obligation de porter à l'attention du conseil d'administration de la société de dérivés inscrite certaines situations et, dans les cas précisés, de rapporter les manquements au règlement ou aux dispositions de la législation en valeurs mobilières à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières. Les articles 28 et 29 prévoient l'obligation pour le chef de la conformité en dérivés et le chef de la gestion du risque en dérivés de porter certaines situations à l'attention de la personne désignée responsable en dérivés.

L'article 27 établit l'obligation pour la personne désignée responsable en dérivés de porter à l'attention de l'agent responsable, sauf au Québec, ou de l'autorité en valeurs mobilières certains manquements importants à la législation en valeurs mobilières.

Les articles 28 et 29 prévoient que le chef de la conformité en dérivés et le chef de la gestion du risque en dérivés doivent présenter des rapports annuels au conseil d'administration de la société de dérivés. Nous pourrions exiger périodiquement une copie de ces rapports à compter de l'entrée en vigueur du règlement afin de surveiller le respect et la mise en œuvre du règlement et, dans une perspective plus large, de la réglementation sur les dérivés de gré à gré. Nous pourrions aussi examiner périodiquement ces rapports pour vérifier la conformité des courtiers en dérivés aux conditions des dispenses dont ils se prévalent en vertu du règlement.

Les obligations prévues au chapitre 6 s'ajoutent à celles imposées au dirigeant responsable des dérivés en vertu du règlement sur la conduite commerciale.

### ***Chapitre 7 – Obligations financières***

L'article 31 prévoit l'obligation pour les sociétés de dérivés inscrites de maintenir un niveau de fonds propres conforme aux dispositions de l'Annexe C, laquelle a été laissée en blanc dans la version actuelle du règlement. Comme il est mentionné ci-dessus, nous entendons publier des projets d'obligations en matière de fonds propres dans une prochaine version du règlement qui sera publiée pour consultation.

En vertu de l'article 32, l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut obliger la société de dérivés inscrite à donner instruction à son auditeur indépendant d'exécuter un audit ou un examen et à lui transmettre une copie de ces instructions. Cette disposition est comparable à l'article 12.8 du Règlement 31-103.

Les articles 34 et 35 précisent l'information à inclure dans les états financiers annuels et intermédiaires que la société de dérivés inscrite doit transmettre à l'autorité en valeurs mobilières canadienne en vertu des paragraphes 1 et 2, respectivement, de l'article 36. Nous nous attendons à ce que ces états financiers soient conformes aux dispositions du *Règlement 52-107 sur les principes comptables et normes d'audit acceptables*. S'il est nécessaire d'apporter des modifications corrélatives à ce règlement, elles seront publiées pour consultation. Ces obligations sont comparables à celles prévues aux articles 12.10 et 12.11 du Règlement 31-103.

### ***Chapitre 8 – Conformité et gestion du risque***

Le chapitre 8 établit des obligations en matière de politiques et de procédures de conformité et de gestion du risque.

L'article 38 impose l'obligation générale pour les sociétés de dérivés inscrites d'établir, de maintenir et d'appliquer des politiques et des procédures raisonnablement conçues pour fournir l'assurance que la société et chaque personne physique agissant pour son compte se conforment à la législation en valeurs mobilières relativement à ses activités de courtage ou de conseil en dérivés.

En vertu de l'article 39, la société de dérivés inscrite doit adopter des politiques et des procédures écrites de gestion du risque lui permettant de surveiller et de gérer les risques liés à ses activités en dérivés. Le sous-paragraphes *g* du paragraphe 3 de cet article dispose en particulier que les politiques et les procédures doivent exiger qu'elle fasse rapport de tout changement important à son exposition au risque ou de tout dépassement important de ses limites de tolérance au risque à la personne désignée responsable en dérivés et au conseil d'administration. De plus, le paragraphe 4 de cet article oblige la société de dérivés inscrite à effectuer un examen indépendant de ses systèmes de gestion du risque au moins tous les deux ans. Des membres de son personnel peuvent l'effectuer s'ils sont suffisamment indépendants de ses activités en dérivés.

Les articles 40, 41 et 42 s'inspirent des normes de l'OICV en matière d'atténuation des risques<sup>11</sup>. Ces normes [TRADUCTION] « favorisent la certitude juridique, réduisent le risque et améliorent l'efficacité » sur le marché des dérivés de gré à gré<sup>12</sup>. Ces trois articles établissent les normes minimales en ce qui a trait à : *i*) la confirmation des modalités importantes de chaque dérivé faisant l'objet d'une transaction avec une partie à un dérivé ou pour le compte de celle-ci, *ii*) la conclusion d'une convention écrite avec la partie à un dérivé établissant le processus de valorisation du dérivé, sauf si la transaction est compensée par l'intermédiaire d'une chambre de

---

<sup>11</sup> <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD469.pdf> (Risk Mitigation Standards for Non-centrally Cleared OTC Derivatives)

<sup>12</sup> <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD469.pdf> (Risk Mitigation Standards for Non-centrally Cleared OTC Derivatives)

compensation admissible, et *iii*) la conclusion d'une convention écrite établissant un processus de règlement des différends dans les cas où il y a divergence concernant les modalités importantes ou la valeur du dérivé. En vertu du paragraphe 3 de l'article 42, la société est tenue de porter tout différend qui n'a pas été réglé dans un délai raisonnable à l'attention de son conseil d'administration. Le paragraphe 4 de cet article prévoit qu'elle doit aviser l'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières de tout différend qui n'a pas été réglé dans les 30 jours après avoir été porté à l'attention de son conseil d'administration.

L'article 43 exige de la société de dérivés inscrite qu'elle établisse et maintienne un plan de continuité des activités et de reprise après sinistre, et qu'elle le revoie au moins une fois par année. Des membres de son personnel peuvent effectuer un tel examen s'ils sont suffisamment indépendants du personnel responsable de ce plan.

L'article 44 prévoit l'obligation pour la société de dérivés inscrite d'effectuer un rapprochement de portefeuilles pour tous les dérivés auxquels elle est une contrepartie, sauf ceux compensés par l'intermédiaire d'une chambre de compensation admissible. L'article exige également qu'elle corrige les divergences importantes entre les modalités ou les valorisations décelées à la suite du rapprochement des portefeuilles dès que possible.

En vertu de l'article 45, la société de dérivés inscrite doit établir, maintenir et appliquer des politiques et des procédures pour mettre fin aux dérivés de sens inverse et effectuer des exercices de compression de portefeuille.

### ***Chapitre 9 – Dossiers***

Le chapitre 9 prévoit les obligations de tenue de dossiers des sociétés de dérivés inscrites.

En vertu de l'article 46, la société de dérivés inscrite doit tenir des dossiers complets sur les dérivés et transactions sur dérivés et sur les conseils fournis en lien avec ceux-ci. L'article 47 établit des obligations relatives à la forme, à l'accessibilité et à la conservation des dossiers visés à l'article 46.

### ***Chapitre 10 – Dispenses d'inscription et de certaines obligations***

Les sections 1 et 3 du chapitre 10 prévoient des dispenses d'inscription en faveur des sociétés canadiennes et étrangères. Ces dispenses sont subordonnées à certaines conditions.

Les sections 2 et 4 du chapitre 10 dispensent les sociétés de dérivés inscrites canadiennes et étrangères de certaines obligations relatives à l'inscription lorsqu'elles sont déjà assujetties et se conforment à des obligations équivalentes imposées par une autre autorité de réglementation canadienne ou étrangère. Les obligations visées par ces dispenses, et les obligations équivalentes correspondantes, sont indiquées dans une annexe au règlement.

Nous avons adapté les dispenses de l'obligation d'inscription et celles de certaines obligations à la nature du marché canadien des dérivés de gré à gré.

Au moment de la présente publication, les Annexes B, D, E, G et H n'ont pas encore été achevées. L'Annexe F contient l'information relative aux obligations équivalentes prévues par les lignes directrices du BSIF et de l'Autorité; celle relative aux règles d'autres autorités

prudentielles provinciales n'y figure pas encore. Les ACVM solliciteront des commentaires sur toutes les annexes dans une prochaine version du projet de règlement qui sera publiée pour consultation.

### Sections 1 et 3 – Dispenses d'inscription

Les sections 1 et 3 du chapitre 10 prévoient des dispenses de l'obligation d'inscription. Les sociétés qui remplissent les conditions de ces dispenses ne seront pas tenues de s'inscrire.

L'article 48 prévoit une dispense en Colombie-Britannique, au Manitoba et au Nouveau-Brunswick de l'obligation de s'inscrire à titre de courtier en dérivés pour la personne qui répond aux critères indiqués dans cet article. Cet article est nécessaire, car la législation en valeurs mobilières dans ces provinces impose l'obligation d'inscription des courtiers en fonction de la réalisation d'opérations plutôt que de l'exercice de l'activité de courtier. La dispense prévue dans cette section vient uniformiser l'application de l'obligation d'inscription dans tous les territoires du Canada.

En vertu de l'article 49, les utilisateurs finaux de dérivés (par exemple, une entité qui négocie des dérivés pour son propre compte à des fins commerciales) sont dispensés de l'obligation d'inscription à titre de courtier en dérivés, sous réserve de certaines conditions précises établies dans le règlement.

Les articles 50 et 51 prévoient par ailleurs des dispenses de l'obligation d'inscription à titre de courtier en dérivés lorsque le montant notionnel brut des dérivés du courtier n'excède pas le seuil prescrit. L'article 50 prévoit une dispense de l'obligation d'inscription pour le courtier en dérivés dont le montant notionnel de ses dérivés n'excède pas 250 000 000 \$. L'article 51 prévoit une dispense semblable pour la personne qui n'est un courtier en dérivés qu'à l'égard de dérivés sur marchandises (au sens du paragraphe 1 de l'article 51 du règlement) si le montant notionnel brut de ses dérivés sur marchandises n'excède pas 1 000 000 000 \$.

Dans le cas d'un courtier en dérivés dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada, le montant notionnel brut doit être calculé sur l'ensemble des dérivés auxquels il est une contrepartie. Dans le cas d'un courtier en dérivés dont le siège ou l'établissement principal est situé à l'étranger, le montant notionnel brut sera calculé uniquement sur les dérivés conclus avec des contreparties canadiennes. L'article 1 du règlement définit l'expression « contrepartie canadienne ».

Le courtier en dérivés ne peut se prévaloir de ces dispenses qu'à certaines conditions, dont celle de ne démarcher aucune partie à un dérivé qui n'est pas une partie admissible à un dérivé en vue d'effectuer des transactions sur dérivés avec elle ou pour son compte, ni d'effectuer de telles transactions. Ces articles visent à réduire le fardeau réglementaire des sociétés qui n'effectuent des transactions qu'avec des parties admissibles à un dérivé, ou pour leur compte, et qui, par leur exposition limitée aux dérivés, ne présente qu'un risque négligeable pour nos marchés.

L'article 52 prévoit une dispense d'inscription à titre de courtier en dérivés pour la personne dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger et qui est assujettie à des obligations réglementaires équivalentes à celles du règlement. La dispense ne s'applique que si la personne respecte notamment les conditions suivantes :

- elle ne démarcher 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;
- elle est autorisée à exercer des activités de courtage en dérivés dans le territoire où est situé son siège ou son établissement principal et qui est précisé à l'Annexe B du règlement;
- elle se conforme aux lois du territoire qui s'appliquent à elle en sa qualité de courtier en dérivés.

L'Annexe B contiendra une liste des territoires étrangers dans lesquels certaines obligations réglementaires sont équivalentes à celles du règlement.

Dans la section 3, l'article 57 établit une dispense en faveur des personnes qui fournissent des conseils généraux en dérivés qui ne visent pas à répondre aux besoins de la personne qui les reçoit (par exemple, une analyse publiée dans les médias de masse), pourvu qu'elles mentionnent tout intérêt financier ou autre relativement aux conseils.

L'article 59 prévoit une dispense de l'obligation d'inscription à titre de courtier en dérivés pour la personne dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger et qui est assujettie à des obligations réglementaires équivalentes à celles imposées par le règlement. Les conditions de cette dispense sont semblables à celles applicables au courtier en dérivés sous le régime de la dispense à l'article 52. L'Annexe G contiendra une liste des territoires étrangers où sont imposées des obligations réglementaires équivalentes à celles du règlement pour l'application de l'article 59.

#### Sections 2 et 4 – Dispenses de certaines obligations d'inscription

Les dispenses accordées aux sections 2 et 4 visent à réduire le fardeau réglementaire des sociétés qui sont déjà assujetties à des règles d'autres autorités de réglementation qui sont équivalentes aux obligations particulières du règlement. Ces dispenses sont subordonnées à certaines conditions, notamment que la société de dérivés inscrite qui s'en prévaut soit assujettie et se conforme à la règle équivalente imposée par l'autre autorité de réglementation.

Les dispositions de ces sections ne contiennent pas de dispense d'inscription, mais dispensent plutôt la personne qui remplit des conditions précises de certaines obligations relatives à l'inscription. Cette personne demeure tenue de s'inscrire à titre de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés, selon le cas.

#### *Courtiers membres de l'OCRCVM et institutions financières canadiennes*

La section 2 du chapitre 10 prévoit une dispense de certaines obligations pour les courtiers en dérivés inscrits qui sont des courtiers membres de l'OCRCVM ou pour les institutions financières réglementées par une autorité prudentielle fédérale ou provinciale. Les articles 55 et 56 prévoient, sous certaines conditions, une dispense des obligations du règlement indiquées à l'Annexe E pour les courtiers membres de l'OCRCVM et à l'Annexe F pour les institutions financières canadiennes lorsque l'obligation imposée par l'OCRCVM ou l'autorité prudentielle conduit à un résultat essentiellement équivalent au projet de règlement.

## *Courtiers en dérivés étrangers et conseillers en dérivés étrangers*

Dans la section 2, l'article 54 prévoit, sous certaines conditions, une dispense de certaines obligations prévues par le règlement en faveur du courtier en dérivés inscrit dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger et qui est assujéti aux lois de ce territoire. Dans la section 4, l'article 61 prévoit une dispense semblable pour le conseiller en dérivés inscrit dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger. Ces dispenses s'appliquent lorsque le courtier en dérivés inscrit ou le conseiller en dérivés inscrit se conforme à des obligations équivalentes imposées par les lois du territoire étranger. Les sociétés de dérivés qui se prévalent de ces dispenses demeureront tenues de s'inscrire auprès des ACVM.

Ces dispenses s'appliquent aux dispositions du règlement lorsque le courtier en dérivés inscrit ou le conseiller en dérivés inscrit respecte toutes les conditions de chaque article, y compris celle selon laquelle la société est assujéti et se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe D, dans le cas des courtiers en dérivés inscrits, et à l'Annexe H, dans le cas des conseillers en dérivés étrangers, vis-à-vis du nom du territoire étranger visé.

### **Coûts et avantages prévus**

Comme il est mentionné ci-dessus, nous avons élaboré le projet de règlement pour contribuer à protéger les investisseurs et les contreparties, à réduire les risques, ainsi qu'à accroître la transparence et la responsabilisation sur les marchés des dérivés de gré à gré. Par ailleurs, l'obligation d'inscription instituée par le règlement empêche d'exercer l'activité de courtier ou de conseiller en dérivés si la personne ne possède pas la scolarité, la formation ni l'expérience nécessaires pour s'acquitter de ses responsabilités ou si ses antécédents rendent son inscription contraire à l'intérêt public.

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 opérations 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 imposant des obligations aux principaux participants, notamment celles de fournir aux autorités en valeurs mobilières canadiennes de l'information qui améliore la transparence des finances des personnes qui exercent des activités de courtage ou de conseil en dérivés. De plus, le règlement prévoit des dispositions en matière de conformité et de gestion du risque obligeant les courtiers en dérivés et les conseillers en dérivés à prendre des mesures pour cerner et gérer leurs risques liés aux dérivés.



En vertu de la législation en valeurs mobilières, les sociétés qui sont des courtiers en dérivés ou des conseillers en dérivés, ainsi que les personnes physiques clés agissant pour leur compte, sont tenues de s'inscrire. L'inscription nous permet d'évaluer si ces sociétés sont aptes à agir comme courtier ou conseiller avant de les autoriser à le faire dans nos territoires. Elle nous permet en outre d'examiner l'aptitude des personnes physiques clés à agir en fonction de leur scolarité, de leur formation et de leur expérience ainsi que de leurs antécédents en matière d'insolvabilité ou d'activités inappropriées.

L'inscription de la personne désignée responsable, du chef de la conformité et du chef de la gestion du risque nous permet d'identifier les personnes-clés à contacter pour les questions de conformité et de gestion du risque. Leur obligation d'inscription nous permet d'imposer des obligations précises à ces personnes-clés, qui seront responsables de tout manquement de la société à ses obligations réglementaires.

Comme il est mentionné ci-dessus, l'inscription des personnes physiques constitue une mesure de protection importante qu'une autorité de réglementation des marchés doit mettre en place pour éviter que les personnes physiques qui ne répondent pas aux normes minimales d'intégrité et de compétence, ou qui ont été jugés dans des affaires à caractère financier ou condamnés pour des crimes financiers, n'occupent des fonctions importantes de conformité ou de gestion du risque lié aux dérivés au sein d'une société de dérivés.

Par ailleurs, les autorités en valeurs mobilières peuvent suspendre ou radier d'office l'inscription de la société ou de toute personne physique inscrite, s'il y a lieu. Il est à noter que la suspension ou la radiation d'office de l'inscription en vertu de la législation en valeurs mobilières s'est toujours faite dans des circonstances extrêmes, lorsqu'il n'était pas dans l'intérêt public que la société inscrite poursuive ses activités. Tel serait le cas, par exemple, d'une société accumulant les manquements importants, habituellement après même l'imposition de sanctions, ou dont les activités en cours pourraient porter préjudice aux investisseurs.

Les obligations en matière de fonds propres, lesquelles seront introduites dans une prochaine version du projet de règlement qui sera publiée pour consultation, représentent un outil important pour gérer le risque de défaillance des sociétés de dérivés inscrites, car elles garantissent que ces sociétés possèdent des actifs suffisants pour remplir leurs obligations dans le cadre des dérivés et procurent aux autorités l'information nécessaire pour cerner les risques potentiels et prendre des mesures à cet égard.

De plus, les obligations relatives aux systèmes de conformité et de gestion du risque protègent les parties à un dérivé de la société de dérivés et l'ensemble du marché en atténuant le risque que cette dernière soit aux prises avec une situation susceptible d'avoir un dénouement contraire à l'intérêt des parties à un dérivé, par exemple l'inexécution de ses obligations relatives au dérivé. Des systèmes de conformité conçus et appliqués adéquatement permettent aux sociétés de dérivés de détecter, de traiter et de rapporter les problèmes à un stade précoce et de fournir aux autorités en valeurs mobilières l'information pertinente s'y rapportant.

En résumé, le projet de règlement vise à renforcer la confiance envers le marché canadien des dérivés en instaurant un régime répondant aux normes internationales et comparable, s'il y a lieu, à ceux en vigueur dans les principaux territoires en volume de négociation. À l'heure actuelle, la

réglementation des dérivés de gré à gré diffère entre territoires canadiens. 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. Ce régime remplacera le régime d'inscription en valeurs mobilières actuel, qui n'est pas uniforme dans tous les territoires ni adapté aux marchés des dérivés de gré à gré.

#### *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 pourraient aussi augmenter avec l'introduction d'obligations financières pour les sociétés de dérivés inscrites qui ne sont pas déjà assujetties à des obligations équivalentes. Les coûts associés à la conformité au projet de règlement seront vraisemblablement assumés par les sociétés de dérivés inscrites et pourraient, dans certains cas, être répercutés sur les parties à un dérivé.

Il est également possible que les coûts de conformité 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 petits courtiers en dérivés qui n'effectuent des transactions qu'avec des parties admissibles à un dérivé et pour des sociétés de dérivés situées dans des territoires étrangers qui sont assujetties et se conforment à des obligations équivalentes en vertu de 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.

Finalement, les personnes inscrites doivent acquitter des droits d'inscription établis en vertu des lois de chaque territoire canadien.

#### *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 du marché canadien des dérivés sont les principes fondamentaux du projet de règlement. Ce dernier vise à assurer 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 la sécurité du marché canadien des dérivés tout en offrant des dispenses aux sociétés de dérivés qui représentent un risque faible pour nos marchés, 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 – Description des méthodes proposées pour établir le montant notionnel

- Annexe II – Autre version de la définition de l’expression « entité du même groupe »

## Commentaires

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

### 1) Méthodes d’établissement du « montant notionnel »

L’Annexe I présente deux méthodes différentes pour établir le montant notionnel des dérivés qui prévoient une quantité notionnelle (ou un volume notionnel) du sous-jacent : *i*) la méthode fondée sur les directives CDE, indiquée dans colonne 1 de l’Annexe I, et *ii*) la méthode réglementaire relative au notionnel, indiquée dans la colonne 2 de l’Annexe I.

- a) Veuillez commenter les différents éléments des méthodes proposées (prix, quantité, etc.).
- b) Veuillez donner votre avis sur la meilleure façon d’établir, pour l’application des seuils réglementaires, le montant notionnel d’un dérivé prévoyant un tableau de montants notionnels, y compris des montants notionnels non libellés en dollars canadiens.
- c) Veuillez indiquer la meilleure façon, selon vous, d’établir le montant notionnel d’un dérivé à plusieurs branches.

Par exemple, dans le cas d’un dérivé à plusieurs branches dont certaines peuvent être exercées, livrées ou appliquées autrement et ne s’excluent pas mutuellement, est-il approprié d’établir le montant notionnel en faisant la somme des montants notionnels de ces branches?

D’autres dérivés à plusieurs branches comprennent des branches qui ne peuvent être exercées, livrées ou appliquées autrement ou qui s’excluent mutuellement. Pour ce type de dérivés, est-il approprié d’établir le montant notionnel à l’aide de la moyenne pondérée des montants notionnels de ces branches?

- d) Veuillez formuler des commentaires généraux sur l’établissement du montant notionnel pour l’application des seuils réglementaires, notamment en ce qui a trait à la mise en œuvre des méthodes proposées.

### 2) 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.

3) 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.

4) Application de l'obligation d'inscription à titre de conseiller en dérivés aux conseillers et aux gestionnaires de portefeuille inscrits en vertu de la législation en valeurs mobilières

En vertu du projet de règlement, la personne qui exerce ou se présente comme exerçant l'activité consistant à conseiller autrui en matière de dérivés sera tenue de s'inscrire à titre de conseiller en dérivés, sauf si elle en est dispensée.

Nous savons que le conseiller inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises peut fournir des conseils relativement à des dérivés ou à des stratégies visant des dérivés, ou gérer le compte d'un client et prendre pour lui des décisions de négociation en matière de dérivés ou de stratégie de négociation de dérivés. Si, compte tenu de leur ampleur limitée, ses activités relatives à des dérivés peuvent raisonnablement être jugées accessoires à ses activités de conseiller inscrit en valeurs mobilières, nous pouvons considérer que le conseiller ou le gestionnaire de portefeuille inscrit n'exerce pas « l'activité consistant à conseiller autrui en matière de dérivés ».

- a) Soutenez-vous cette position? Dans la négative, expliquez pourquoi. Devrions-nous plutôt inclure une dispense expresse de l'obligation d'inscription à titre de conseiller en dérivés pour le conseiller inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières ou en contrats à terme sur marchandises? Dans l'affirmative, cette dispense devrait-elle être subordonnée à des conditions, et lesquelles?
- b) Dans quelles circonstances la fourniture de conseils en dérivés devrait-elle être jugée accessoire à l'exercice des activités de conseiller ou de gestionnaire de portefeuille inscrit? Sur quels facteurs devrait-on établir la distinction entre les conseillers inscrits devant s'inscrire à titre de conseillers en dérivés et ceux qui n'y seraient pas tenus?

5) Adhésion de certains courtiers en dérivés à l'OCRCVM

L'article 9 interdit au courtier en dérivés d'effectuer des transactions avec une personne physique qui n'est pas une partie admissible à un dérivé, sauf s'il est membre de l'OCRCVM. Le courtier en dérivés qui effectue de telles transactions devrait-il être tenu de devenir membre de l'OCRCVM? Existe-t-il d'autres circonstances dans lesquelles un courtier en dérivés devrait être tenu d'adhérer à cet organisme?

6) Dispense de l'obligation d'inscription des personnes physiques à titre de représentants de courtier en dérivés et de représentants-conseils en dérivés

Les paragraphes 3 et 4 de l'article 16 prévoient une dispense de l'obligation d'inscrire une personne physique à titre de représentant de courtier en dérivés ou de représentant-conseil en dérivés dans certaines circonstances. Ses dispenses sont-elles appropriées? En vertu de la disposition *iii* du sous-paragraph *b* du paragraphe 4 de cet article, la personne physique qui agit comme conseiller à l'égard d'un compte géré n'est pas admissible à la dispense de l'obligation d'inscription à titre de représentant-conseil en dérivés. Cette exclusion est-elle appropriée lorsque la personne physique exerce un pouvoir discrétionnaire sur le compte d'une partie admissible à un dérivé?

7) Obligations de compétence particulières aux personnes physiques inscrites

Les paragraphes 2 à 6 de l'article 18 du règlement établissent des obligations de compétence particulières à chaque catégorie d'inscription des personnes physiques. Ces obligations sont-elles appropriées? Dans la négative, quels sont les examens, les titres et l'expérience qui devraient être exigés?

8) Personne désignée responsable en dérivés

La disposition *i* du sous-paragraph *c* du paragraphe 3 de l'article 27 oblige la personne désignée responsable de la société de dérivés à déclarer tout manquement à la législation en valeurs mobilières, y compris le règlement, relativement à des dérivés ou aux politiques de gestion du risque de la société dans le cas où le manquement risque de causer un préjudice important à une partie à un dérivé. Cette obligation vous semble-t-elle appropriée?

9) Obligations, rôles et responsabilités de la personne désignée responsable, du chef de la conformité et du chef de la gestion du risque

Les articles 27 à 29 du règlement établissent les obligations, les rôles et les responsabilités des personnes physiques inscrites en qualité de personne désignée responsable, de chef de la conformité et de chef de la gestion du risque d'une société inscrite. Compte tenu des obligations imposées aux dirigeants responsables des dérivés dans le règlement sur la conduite commerciale, les obligations, rôles et responsabilités prévus aux articles 27 à 29 du règlement sont-ils appropriés?

10) Obligations minimales en matière de politiques et de procédures de gestion du risque

L'article 39 prévoit les obligations minimales en ce qui concerne les politiques et les procédures de gestion du risque. Certaines vous paraissent-elle inappropriées? Les obligations relatives à l'examen indépendant des systèmes de gestion du risque sont-elles adéquates?

11) Dispenses de l'obligation d'inscription en faveur des courtiers en dérivés dont le montant des dérivés est limité

Les articles 50 et 51 établissent des dispenses de l'obligation d'inscription en faveur des courtiers en dérivés dont le montant notionnel brut de leurs dérivés n'excède pas les seuils prescrits. Ces dispenses prévoient que les courtiers en dérivés dont le siège ou l'établissement principal est situé au Canada doivent calculer le montant notionnel brut de leurs dérivés en cours avec toutes les contreparties, sans égard à leur lieu de résidence, tandis que ceux dont le siège ou l'établissement principal est situé à l'extérieur du Canada doivent faire ce calcul pour les dérivés en cours avec les contreparties qui résident au Canada. Cette situation risquerait-elle de créer un désavantage concurrentiel pour les courtiers en dérivés résidant au Canada, particulièrement lorsque les courtiers en dérivés étrangers peuvent être dispensés de certaines obligations réglementaires dans leur territoire de résidence?

12) Dispenses de certaines obligations en faveur des courtiers en placement

L'article 55 dispense de certaines obligations prévues par le règlement les courtiers membres de l'OCRCVM qui sont assujettis à des obligations équivalentes imposées par cet organisme. Par ailleurs, les courtiers membres de l'OCRCVM seront tenus de s'inscrire dans chacun des territoires dans lesquels leurs activités nécessitent l'inscription à titre de courtier en dérivés ou de conseiller en dérivés. Cette obligation d'inscription représenterait-elle un fardeau réglementaire excessif pour les sociétés? Dans l'affirmative, veuillez fournir de l'information à l'appui.

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](http://www.albertasecurities.com), de l'Autorité des marchés financiers au [www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca) et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au [www.osc.gov.ca](http://www.osc.gov.ca). Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

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

Grace Knakowski  
Secretary  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West  
22<sup>nd</sup> Floor  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416 593-2318  
[comments@osc.gov.on.ca](mailto: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](mailto:lise-estelle.brault@lautorite.qc.ca)

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

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

Chad Conrad  
Legal Counsel, Corporate Finance  
Alberta Securities Commission  
403 297-4295  
[Chad.Conrad@asc.ca](mailto:Chad.Conrad@asc.ca)

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

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

Wendy Morgan  
Conseillère juridique principale, Valeurs mobilières  
Commission des services financiers et des

Liz Kutarna  
Deputy Director, Capital Markets, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority

services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
506 643-7202  
[wendy.morgan@fcnb.ca](mailto:wendy.morgan@fcnb.ca)

of Saskatchewan  
306 787-5871  
[liz.kutarna@gov.sk.ca](mailto:liz.kutarna@gov.sk.ca)



## ANNEXE I

### Description des méthodes proposées pour établir le montant notionnel des dérivés négociés en montants non monétaires

	<b>Colonne 1</b>	<b>Colonne 2</b>
<b>Produit</b>	<b>Montant notionnel établi selon les directives CDE</b>	<b>Montant notionnel établi selon la méthode réglementaire relative au notionnel</b>
<b>Dérivés sur actions</b>		
Options sur actions et produits semblables	Le produit du prix d'exercice prévu au contrat par le nombre d'actions ou de parts indicielles	Le produit du prix au comptant ajusté en fonction du delta au moment de la transaction par le nombre d'actions ou de parts indicielles
Contrats à terme de gré à gré sur actions et produits semblables	Le produit du prix à terme prévu au contrat par le nombre d'actions ou de parts indicielles	Le produit du prix à terme prévu au contrat par le nombre d'actions ou de parts indicielles
Swaps de dividendes sur actions et produits semblables	Le produit du prix d'exercice fixe périodique prévu au contrat par le nombre d'actions ou de parts indicielles	Le produit du prix d'exercice fixe périodique prévu au contrat par le nombre d'actions ou de parts indicielles
Swaps sur actions, swaps sur portefeuilles et produits semblables	Le produit du prix initial par le nombre d'actions ou de parts indicielles	Le produit du prix initial par le nombre d'actions ou de parts indicielles
Swaps de variance sur actions et produits semblables	Le montant de la variance	Le montant de la variance
Swaps de volatilité sur actions et produits semblables	Le véga du montant notionnel	Le véga du montant notionnel
Contrats de différence sur actions et produits semblables	Le produit du prix initial par le nombre d'actions ou de parts indicielles	Le produit du prix initial par le nombre d'actions ou de parts indicielles
<b>Dérivés sur marchandises</b>		
Options sur marchandises et produits semblables	Le produit du prix d'exercice prévu au contrat par la quantité notionnelle totale	Le produit du prix au comptant prévu au contrat ajusté en fonction du delta par la quantité notionnelle

Contrats à terme de gré à gré sur marchandises et produits semblables	Le produit du prix à terme prévu au contrat par la quantité notionnelle totale	Le produit du prix à terme prévu au contrat par l'approximation mensuelle de la quantité notionnelle
Swaps fixes-variables sur marchandises et produits semblables	Le produit du prix fixe prévu au contrat par la quantité notionnelle totale	Le produit du prix fixe prévu au contrat par l'approximation mensuelle de la quantité notionnelle
Swaps variables-variables sur marchandises et produits semblables	Le produit du dernier prix au comptant au moment de la transaction du sous-jacent de la branche sans écart par la quantité notionnelle totale de la branche sans écart	Le plus élevé des montants suivants : <i>i</i> ) le produit du dernier prix au comptant au moment de la transaction du sous-jacent de la branche 1 par l'approximation mensuelle de la quantité notionnelle de la branche 1; <i>ii</i> ) le produit du dernier prix au comptant au moment de la transaction du sous-jacent de la branche 2 par l'approximation mensuelle de la quantité notionnelle de la branche 2
Swaptions sur marchandises et produits semblables	Le montant notionnel de la transaction sous-jacente	Le montant notionnel de la transaction sous-jacente
Contrats de différence sur marchandises et produits semblables	Le produit du prix initial du sous-jacent par la quantité notionnelle totale	Le produit du prix initial du sous-jacent par la quantité notionnelle

<b>Notes applicables à tous les dérivés</b>	
	Toutes les conversions en montants notionnels monétaires, y compris en dollars canadiens, doivent être faites au moment de la transaction.
	Pour tous les dérivés comportant une optionalité d'exercice (comme les swaptions) ou une optionalité volumétrique, il faut supposer que l'optionalité est exercée et le montant notionnel réglementaire serait établi de la façon exposée ci-dessus.
	Pour les dérivés comportant plusieurs périodes de règlement qui ne sont pas mensuelles, l'« approximation mensuelle de la quantité notionnelle » est calculée comme suit : $\left( \frac{\text{quantité notionnelle totale}}{\text{nombre total de jours entre la date de prise d'effet et l'échéance}} \right) \times \left( \frac{365}{12} \right)$
	Si cela s'applique au dérivé, le montant notionnel doit tenir compte des multiplicateurs et des droits aux options.
	Dans le cas des dérivés dont l'unité de mesure de la quantité diffère de celle du prix, le prix

	ou la quantité totale doit être converti en une unité de mesure unique.
	Dans le cas des dérivés sur panier, le montant notionnel du dérivé correspond à la somme des montants notionnels de chaque composante du panier.
	Toute mention d'un prix, notamment un prix au comptant, s'entend de sa valeur absolue. Par exemple, un prix négatif doit être traité comme la valeur absolue de ce prix.
	Toute mention d'un « prix au comptant » s'entend du prix sur un marché actif pour le sous-jacent ou, à défaut, de la juste valeur du sous-jacent déterminée conformément à la hiérarchie des justes valeurs exposée dans l'IFRS 13, <i>Évaluation de la juste valeur</i> .
	L'information relative à certaines expressions, notamment le « prix au comptant ajusté en fonction du delta » et le « prix initial », sera présentée à l'Annexe A des règlements locaux et multilatéraux relatifs aux référentiels centraux et à la déclaration de données sur les dérivés <sup>13</sup> .

<sup>13</sup> Ces règlements sont le *Multilateral Instrument 96-101 - Trade Repositories and Derivatives Data Reporting*, la *Norme multilatérale 96-101 sur les répertoires des opérations et la déclaration de données sur les dérivés* au Nouveau-Brunswick, la *Rule 91-507 - Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, la *Rule 91-507 Trade Repositories and Derivatives Data Reporting* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, et le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés* au Québec.

## 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.