

## Avis 91-303 des ACVM

Projet de modèle de règlement provincial sur la compensation  
obligatoire des produits dérivés par contrepartie centrale

Le 19 décembre 2013

## Introduction

Le Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les dérivés de gré à gré (le « Comité » ou « nous ») publie les documents suivants pour une période de consultation prenant fin le **19 mars 2014** :

- le projet de *Modèle de règlement provincial sur la compensation obligatoire des produits dérivés par contrepartie centrale* (le « règlement sur la compensation par contrepartie centrale »);
- le projet de *Modèle d'indications interprétatives relatives au Modèle de règlement provincial sur la compensation obligatoire des produits dérivés par contrepartie centrale* (les « indications interprétatives sur la compensation par contrepartie centrale »).

Le règlement sur la compensation par contrepartie centrale et les indications interprétatives sur la compensation par contrepartie centrale sont désignés ensemble comme le « projet de modèle de règlement ».

Le présent avis a pour objet de fournir des orientations provisoires et de recueillir des commentaires sur le projet de modèle de règlement. Après que nous aurons étudié les commentaires sur le projet de modèle de règlement et apporté les modifications appropriées, chaque territoire publiera son propre règlement ainsi que ses propres indications interprétatives et annexes en y apportant les adaptations nécessaires<sup>1</sup>.

Le Comité souhaite également attirer votre attention sur la récente publication de certains membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières au sujet des obligations relatives aux agences de compensation, le projet de Règlement 24-503, et la publication à venir du *Modèle de règlement provincial 91-304 Dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients*. Ces publications, y compris la présente, se rapportant à la compensation par contrepartie centrale, nous invitons le public à les aborder comme un tout.

## Contexte

Afin de mettre en œuvre les engagements du G20<sup>2</sup> en matière de réglementation de la négociation des dérivés au Canada, le Comité a élaboré des recommandations de façon

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

<sup>2</sup> Les engagements du G20 prévoient que tous les contrats de produits dérivés de gré à gré normalisés devront être négociés sur des bourses ou des plateformes de négociation électronique, lorsqu'il y a lieu, et compensés par des

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

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

## **Processus d'élaboration réglementaire**

Poursuivant le processus d'élaboration réglementaire lancé pour le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* et le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration des données sur les dérivés*, le Comité publie pour consultation des « modèles » de règlements sur divers domaines qui constitueront l'encadrement réglementaire des marchés des dérivés. Les « modèles » de règlements tiendront compte des commentaires reçus sur les documents de consultation et se veulent les recommandations du Comité en matière de réglementation. Étant donné les divergences entre les législations en valeurs mobilières provinciales, la version définitive des règlements variera d'une province à l'autre. En revanche, le Comité vise à ce que la teneur des règlements soit la même dans tous les territoires et à ce que les participants au marché et les dérivés reçoivent le même traitement partout au Canada.

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

---

contreparties centrales d'ici la fin 2012 au plus tard. Les contrats de produits dérivés de gré à gré doivent par ailleurs être déclarés à des répertoires des opérations (appelés « référentiels centraux » dans les engagements du G20 et la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec). Les contrats ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale devront aussi être soumis à des exigences de fonds propres plus strictes.

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

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

## **Objet du règlement sur la compensation par contrepartie centrale**

Le règlement sur la compensation par contrepartie centrale décrit les projets d'obligations de compensation par contrepartie centrale des opérations sur produits dérivés de gré à gré. Il a pour objet d'accroître la transparence du marché des dérivés pour les organismes de réglementation et le public, et d'améliorer globalement l'atténuation du risque.

Le règlement sur la compensation par contrepartie centrale est divisé en deux volets réglementaires : *i*) celui qui porte sur l'obligation de compensation par contrepartie centrale (y compris les projets de dispense pour les utilisateurs finaux et de dispense intragroupe) et *ii*) celui qui porte sur la détermination des produits dérivés assujettis à cette obligation. Dans la mesure du possible, le processus de détermination sera coordonné entre les autorités de réglementation locales afin d'être cohérent dans l'ensemble du Canada. Il sera également harmonisé avec les normes internationales.

À noter que le paragraphe *d* de la définition d'« entité financière » sera adapté dans chaque territoire en fonction des entités financières locales.

Enfin, il est à noter que les Annexes A et B ne font pas partie de la présente publication. Aucun produit dérivé ni aucune catégorie de produits dérivés devant faire l'objet d'une compensation centralisée n'a encore été établi en date de la présente publication.

## **Champ d'application du Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés**

Le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* s'appliquera aux fins de l'application du règlement sur la compensation par contrepartie centrale.

## **Consultation**

Nous invitons les intéressés à commenter le projet de modèle de règlement. Nous souhaitons également recueillir les avis précisément sur le paragraphe 1 de l'article 7 du règlement, qui prévoit une dispense de l'obligation de compensation par contrepartie centrale pour les utilisateurs finaux qui ne sont pas des entités financières et qui concluent des opérations sur produits dérivés pour couvrir ou atténuer le risque commercial lié à l'exercice de leur activité.

Cette dispense s'adresse aux participants au marché qui n'exercent pas l'activité de courtier en dérivés, mais qui négocient des dérivés de gré à gré pour atténuer les risques liés à l'exercice de leur activité.

Le Comité cherche à savoir s'il convient de ne pas offrir cette dispense aux petites entités financières, comme proposé.

Prière de présenter des mémoires écrits sur support papier ou électronique. La période de consultation prendra fin le **19 mars 2014**.

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

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission  
Autorité des marchés financiers  
British Columbia Securities Commission  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Nova Scotia Securities Commission

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

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

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

## Questions

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

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

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

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

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

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

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

Wendy Morgan  
Conseillère juridique  
Commission des services financiers et des  
services aux consommateurs  
(Nouveau-Brunswick)  
506 643-7202  
[wendy.morgan@nbsc-cvmnb.ca](mailto:wendy.morgan@nbsc-cvmnb.ca)