

## Avis de publication des ACVM

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

### *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*

**Le 27 janvier 2022**

#### **Introduction**

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) mettent en œuvre les textes suivants :

- le *Règlement modifiant le Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (le **règlement**);
- la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 94-101 sur la compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale* (l'**instruction générale**).

Collectivement, le règlement modifiant le règlement et la modification de l'instruction générale sont désignés comme les **modifications**.

Dans certains territoires, la mise en œuvre du règlement modifiant le règlement nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le **1<sup>er</sup> septembre 2022**.

Les ACVM sont d'avis que les modifications sont nécessaires pour répondre aux enjeux soulevés par les participants au marché dans la foulée des publications pour consultation des projets de textes de modification du règlement et de l'instruction générale le 12 octobre 2017 (les **projets de modification de 2017**) et le 3 septembre 2020 (les **projets de modification de 2020**). Les enjeux portent en grande partie sur l'inclusion ou non de certains participants au marché dans le champ d'application de l'obligation de compenser par contrepartie centrale les dérivés de gré à gré visés à l'Annexe A du règlement (l'**obligation de compensation**).

#### **Contexte**

Les modifications se veulent une réponse aux commentaires formulés par divers participants au marché et visent à promouvoir avec plus d'efficacité et d'efficience les objectifs sous-tendant le règlement.

Le règlement a été publié le 19 janvier 2017 et est entré en vigueur le 4 avril 2017 (sauf en Saskatchewan, où il est entré en vigueur le 5 avril 2017). Il a pour objet de réduire le risque de contrepartie sur le marché des dérivés de gré à gré en obligeant certaines contreparties à compenser certains dérivés précis par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale.

L'obligation de compensation a commencé à s'appliquer à certaines contreparties visées au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 3 du règlement (c'est-à-dire la contrepartie locale qui est un participant à une chambre de compensation réglementée et qui est abonnée aux services de compensation pour la catégorie de dérivés applicable) à la date d'entrée en vigueur du règlement et devait, à l'origine, commencer à s'appliquer le 4 octobre 2017 à certaines autres contreparties visées aux sous-paragraphe *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3.

Toutefois, en vue de faciliter le processus d'élaboration à l'égard des projets de modification de 2017 publiés pour consultation le 12 octobre 2017 et de préciser les participants au marché soumis à l'obligation de compensation, les autorités membres des ACVM (hormis celle de l'Ontario) ont dispensé de cette obligation les contreparties visées aux sous-paragraphe *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3 du règlement<sup>1</sup>.

La Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la **CVMO**) a modifié de manière similaire le règlement afin de reporter au 20 août 2018 la date de prise d'effet de cette obligation pour ces contreparties<sup>2</sup>.

En Ontario, l'obligation de compensation s'applique depuis le 20 août 2018 à toutes les catégories de contreparties visées au paragraphe 1 de l'article 3 du règlement, mais le personnel de la CVMO a affirmé qu'il s'attend à ce que seules les contreparties visées au sous-paragraphe *a* de ce paragraphe s'y conforment jusqu'à ce que les ACVM aient mis la touche finale au projet de modification du règlement ayant pour but de réduire les catégories de participants au marché qui y seraient assujettis<sup>3</sup>.

Le 3 septembre 2020, les ACVM ont publié pour consultation les projets de modification de 2020 rendant compte des commentaires obtenus sur les projets de modification de 2017 et apportant d'autres modifications au règlement.

Nous surveillons les changements touchant les taux de référence, dont les récentes mises à jour relatives au GBP LIBOR et à l'EONIA, lesquels sont actuellement visés par l'obligation de compensation. Nous continuerons à suivre ces évolutions car elles touchent la liquidité des dérivés négociés de même que la disponibilité des produits pour la

---

<sup>1</sup> Se reporter à la décision générale 94-501, accessible sur le site Web de l'autorité en valeurs mobilières de chaque territoire intéressé.

<sup>2</sup> En Ontario, se reporter aux modifications au *National Instrument 94-101 Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* publiées le 6 juillet 2017.

<sup>3</sup> Tel qu'il est expliqué dans l'Avis 94-303 du personnel des ACVM, le 31 mai 2018, les membres des ACVM (sauf l'Ontario) ont prorogé la dispense accordée en vertu de la décision générale 94-501 jusqu'à sa révocation ou, si elle est antérieure, à l'entrée en vigueur des modifications au règlement précisant les contreparties assujetties à l'obligation de compensation. Comme les décisions générales n'étaient pas permises en vertu de la législation en valeurs mobilières de l'Ontario, la CVMO n'a pu emprunter la même démarche que les autres membres des ACVM.

compensation, et nous évaluerons si d'autres produits conviennent en tant que dérivés obligatoirement compensables, ce qui nécessiterait des modifications de l'obligation de compensation.

### **Résumé des changements apportés aux projets de modification de 2020**

En réponse aux commentaires reçus sur les projets de modification de 2020, les ACVM mettent en œuvre les modifications, lesquelles tiennent aussi compte de leur examen continu des répercussions du règlement sur les participants au marché. Des modifications mineures sont également mises en œuvre.

#### ***a) Période de transition***

Les modifications entreront en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2022. La période de transition permettra aux participants de modifier la documentation pertinente relative à l'obligation de compensation et est en phase avec le début de la période de référence concernant le seuil de 1 000 000 000 \$ prévu aux sous-paragraphes *b* et *c* du paragraphe 1 de l'article 3.

#### ***b) Élimination de l'obligation de convenir de se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe***

Puisque la condition au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 7 voulant que les deux entités du même groupe conviennent de se prévaloir de la dispense pour opération intragroupe pourrait représenter un fardeau superflu pour les participants, les ACVM estiment raisonnable de considérer que le recours à cette dispense sera l'option par défaut de ces derniers.

#### ***c) Compression multilatérale de portefeuille***

Dans l'instruction générale ont été ajoutées des indications précisant les attentes des ACVM en matière de dispense pour compression multilatérale de portefeuille.

#### ***d) Annexe B – Lois ou règlements de territoires étrangers applicables relativement à la conformité de substitution***

L'Annexe B contient les lois ou règlements pertinents du Royaume-Unis de sorte que la disposition relative à la conformité de substitution tienne compte des changements réglementaires découlant du Brexit.

### **Contenu de l'annexe**

L'annexe suivante fait partie du présent avis :

Annexe A – Résumé des commentaires et réponses des ACVM.

## Questions

Pour toute question concernant le présent avis, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Dominique Martin  
Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés  
Directeur de l'encadrement des dérivés  
Autorité des marchés financiers  
514 395-0337, poste 4351  
[dominique.martin@lautorite.qc.ca](mailto:dominique.martin@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  
Commissions des valeurs mobilières du Manitoba  
204 945-5195  
[paula.white@gov.mb.ca](mailto:paula.white@gov.mb.ca)

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

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

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

David Shore  
Conseiller juridique, Division des valeurs mobilières  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs  
Nouveau-Brunswick  
506 658-3038  
[david.shore@fcnb.ca](mailto:david.shore@fcnb.ca)

Derek C. Maher  
Acting Director, Legal Branch  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
306 787-5867  
[derek.maher2@gov.sk.ca](mailto:derek.maher2@gov.sk.ca)

ANNEXE A

RÉSUMÉ DES COMMENTAIRES ET RÉPONSES DES ACVM

Article	Enjeu/commentaire	Réponse
<p>Art. 1 – Définition : entité du même groupe</p> <p>Art. 3 – Obligation de compensation</p>	<p>Deux intervenants ont signalé qu’une période de mise en œuvre sera nécessaire pour modifier la lettre de classification des opérations de compensation au Canada de l’International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA) et permettre aux participants au marché de se l’échanger.</p> <p>Un intervenant a suggéré l’apport de modifications rédactionnelles aux paragraphes 1 et 2 de l’article 3 de l’instruction générale.</p>	<p>Modification apportée. Les modifications entreront en vigueur les 1<sup>er</sup> septembre 2022.</p> <p>Modifications apportées.</p>
<p>Art. 7 – Dispense pour opération intragroupe</p>	<p>Deux intervenants ont fait remarquer que les conditions aux sous-paragraphes <i>b</i> et <i>d</i> du paragraphe 1 de l’article 7 sont superflues et alourdissent le fardeau réglementaire.</p> <p>Selon un intervenant, il reviendrait aux ACVM de préciser leurs attentes si l’obligation d’avoir une entente en vertu du sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l’article 7 devait être conservée.</p>	<p>Modification apportée dans le sous-paragraphe <i>b</i> du paragraphe 1 de l’article 7. Les ACVM conviennent que le recours à la dispense pour opération intragroupe devrait être considéré comme l’option par défaut des contreparties qui sont des entités du même groupe.</p> <p>Modification apportée à l’instruction générale. Le sous-paragraphe <i>d</i> du paragraphe 1 de l’article 7 du règlement n’a pas été modifié. Les ACVM entendent exiger des entités du même groupe de documenter leurs opérations sur un dérivé obligatoirement compensable, notamment par des avis d’exécution.</p>

**Liste des intervenants**

1. Canadian Market Infrastructure Committee
2. International Swaps and Derivatives Association