

**MODÈLE D'INDICATIONS INTERPRÉTATIVES  
RELATIVES AU  
MODÈLE DE RÈGLEMENT PROVINCIAL SUR LA DÉTERMINATION  
DES PRODUITS DÉRIVÉS**

**TABLE DES MATIÈRES**

<b>ARTICLES</b>	<b>INTITULÉ</b>
ARTICLE 1	OBSERVATIONS GÉNÉRALES
ARTICLE 2	PRODUITS DÉRIVÉS EXCLUS
ARTICLE 3	CONTRATS D'INVESTISSEMENT ET OPTIONS DE GRÉ À GRÉ
ARTICLE 4	VALEURS MOBILIÈRES QUI SONT DES PRODUITS DÉRIVÉS
ARTICLE 5	PRODUITS DÉRIVÉS QUI SONT DES VALEURS MOBILIÈRES

**1. Observations générales**

(1) Le présent modèle d'indications interprétatives expose le point de vue du Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les dérivés de gré à gré (le « Comité » ou « nous ») sur diverses questions touchant le *Modèle de règlement provincial sur la détermination des produits dérivés* (le « règlement sur le champ d'application »).

(2) Exception faite de l'article 1, la numérotation et les intitulés des articles et des chapitres du présent modèle d'indications interprétatives correspondent à ceux du règlement sur le champ d'application. Toute indication générale utile concernant un article figure immédiatement après son intitulé. Les indications particulières aux articles suivent les indications générales.

(3) Le règlement sur le champ d'application ne s'applique qu'au *Modèle de règlement provincial sur les répertoires des opérations et la déclaration de données sur les produits dérivés* (le « règlement sur les répertoires des opérations »). Le Comité estime que certains de ses éléments pourront, sous réserve des adaptations nécessaires, s'appliquer à certaines dispositions de la législation en valeurs mobilières ainsi qu'aux règlements sur les produits dérivés à venir, notamment en matière de compensation des produits dérivés de gré à gré par contrepartie centrale, de dispenses pour les utilisateurs finaux, de plateformes de négociation, de fonds propres et de garanties ainsi que d'inscription. Toutefois, le règlement sur le champ d'application pourrait s'y appliquer différemment. En particulier, certains contrats ou instruments qui sont des valeurs mobilières ou des produits dérivés pour l'application du règlement sur les répertoires des opérations pourraient être traités différemment dans d'autres règlements.

(4) Les expressions utilisées mais non définies dans le règlement sur le champ d'application ou dans le présent modèle d'indications interprétatives s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de l'Ontario, notamment par le National Instrument 14-101, *Définitions* et la *Rule 14-501 Définitions* de la CVMO<sup>1</sup>.

**2. Produits dérivés exclus**

Selon les paragraphes *a* et *b* de l'article 2 du règlement sur le champ d'application, les contrats et les instruments ne sont pas des produits dérivés s'ils sont régis par la législation fédérale ou provinciale en matière de jeu ou s'ils sont des contrats d'assurance ou de rente établis par un assureur titulaire d'un permis délivré en vertu de la législation fédérale ou provinciale en matière d'assurance. Même lorsque ces instruments répondent à la définition technique de « produit dérivé », ils ne sont généralement pas considérés comme des dérivés financiers et ne posent habituellement pas les mêmes risques potentiels au système financier que certains autres produits dérivés. En outre, le Comité estime que la réglementation des produits dérivés qu'il compte mettre en œuvre ne convient pas à ces types de contrats et d'instruments. Qui plus est, les législations fédérales et provinciales portant sur ces contrats et instruments ont souvent pour objet de protéger les consommateurs, de la même manière que la Loi a pour objet de protéger les participants au marché contre les pratiques déloyales, irrégulières ou frauduleuses. Le Comité estime que les dérivés de crédit ne sont ni des contrats d'assurance ni des contrats de rente.

---

<sup>1</sup> Comme nous l'expliquons dans l'avis connexe, nous avons rédigé le règlement sur le champ d'application en fonction de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario. Certaines modifications corrélatives devront être apportées dans les autres territoires.

Selon le paragraphe *c* de l'article 2 du règlement sur le champ d'application, les contrats et les instruments à court terme portant sur l'achat ou la vente d'une certaine quantité de monnaie ne sont pas des produits dérivés s'ils stipulent les éléments prévus aux sous-paragraphes *i*, *ii* et *iii* de ce paragraphe. C'est le cas par exemple d'un échange de monnaies à des fins de consommation ou d'un contrat prévoyant la livraison immédiate ou quasi immédiate d'une certaine quantité de monnaie dans le cadre d'une opération commerciale d'importation ou d'exportation. Par conséquent, les opérations sur les contrats de change à terme seraient à déclarer, mais pas celles sur les contrats de change au comptant qui répondent aux critères applicables.

Selon le sous-paragraphe *ii* du paragraphe *c*, le contrat ou l'instrument doit prévoir qu'un règlement en espèces ne peut pas remplacer la livraison physique de la monnaie étrangère. Cela signifie que c'est une somme libellée dans la monnaie étrangère sur laquelle porte le contrat qui doit être livrée et non une somme équivalente dans une autre monnaie. Nous considérons que la livraison physique s'entend de la livraison de la monnaie étrangère sur laquelle porte le contrat et non une simple écriture dans le relevé de compte du client qui est libellée en monnaie étrangère et peut être reconvertie en monnaie nationale ultérieurement.

L'existence, dans le contrat ou l'instrument, de clauses énonçant l'effet de l'inexécution ou de l'inexécutabilité du contrat ou de l'instrument, d'un cas de force majeure ou d'un événement similaire sur lequel les parties n'ont aucun contrôle et qui empêche la livraison physique de la monnaie convenue ne rend pas purement facultative l'obligation ferme de livraison physique. Nous signalons que les contrats types utilisés dans les marchés des produits dérivés peuvent comprendre des clauses qui permettent d'effectuer le règlement en espèces plutôt que par livraison physique en application des droits de résiliation, si une contrepartie manque à son obligation de régler par livraison physique. Si ces clauses normalisées concernent exclusivement les droits de résiliation en cas d'inexécution du contrat, nous ne considérerons pas qu'elles permettent le règlement en espèces en remplacement de la livraison physique. Cette exclusion ne s'applique pas aux contrats dont les clauses de résiliation sont invoquées pour effectuer le règlement en espèces.

Nous signalons que le critère de l'intention prévu au sous-paragraphe *iii* du paragraphe *c* du règlement sur le champ d'application ne s'applique pas seulement au moment de la conclusion du contrat, mais pendant toute la durée du contrat. Si les contreparties entendent, au moment de la conclusion du contrat, régler l'opération par livraison physique, mais que leur intention change par la suite, le contrat est dès lors assujéti à l'ensemble des règles applicables aux produits dérivés. Le critère de l'intention vise les cas de non-respect des clauses contractuelles ne permettant pas le règlement en espèces. L'exclusion ne s'applique donc pas si, par exemple, les contreparties énoncent une obligation de règlement du contrat ou de l'instrument par livraison physique, mais ont dans les faits l'intention d'invoquer les clauses relatives à l'inexécution ou à l'inexécutabilité du contrat ou de l'instrument pour obtenir un résultat financier semblable au règlement en espèces. En outre, lorsqu'un participant au marché règle ses contrats en espèces de façon répétée, nous estimons que, malgré l'obligation de règlement par livraison physique prévue au contrat, cela témoigne peut-être du fait qu'il n'entendait pas effectuer le règlement par livraison physique.

Selon le paragraphe *d* de l'article 2 du règlement sur le champ d'application, les contrats et les instruments portant sur la livraison d'une marchandise ne sont pas des produits dérivés s'ils stipulent les éléments prévus aux sous-paragraphes *i*, *ii* et *iii* de ce paragraphe. Pour être considéré comme visant la livraison physique, un contrat ou un instrument doit prévoir la livraison immédiate ou différée d'une marchandise. L'expression « livraison immédiate ou différée » vise à indiquer que l'exclusion s'applique aux contrats et aux instruments qui répondent aux critères prévus aux sous-paragraphes *i* à *iii* du paragraphe *d*, que l'opération soit au comptant ou qu'elle soit à terme. Par « marchandise », on entend notamment les produits agricoles, les produits forestiers, les produits marins, les minéraux, les métaux, les hydrocarbures, les pierres précieuses ou autres gemmes, l'électricité, les produits énergétiques et les carburants (y compris le gaz, le pétrole et les sous-produits), ainsi que l'eau. Pour l'application du règlement sur le champ d'application, nous estimons que l'expression « marchandise » ne s'étend pas aux instruments financiers, tels que les monnaies, les taux d'intérêt, les valeurs mobilières et les indices. Ainsi, l'exclusion ne vaut que pour les opérations commerciales portant sur des biens physiques.

Selon nous, l'obligation de livraison physique prévue au sous-paragraphe *i* du paragraphe *d* de l'article 2 du règlement sur le champ d'application est une obligation ferme d'une partie au contrat ou à l'instrument et non pas uniquement une option d'effectuer la livraison physique ou de prendre livraison physique. Les contrats ou instruments qui sont assortis d'une option relative à un aspect de la livraison physique, comme le volume de la marchandise à livrer ou le lieu de livraison, ne sont pas des produits dérivés pour ce motif.

Nous sommes d'avis que l'existence, dans le contrat ou l'instrument, de clauses énonçant des obligations en cas d'inexécution ou d'inexécutabilité du contrat ou de l'instrument, de force majeure ou d'un événement similaire sur lequel les parties n'ont aucun contrôle et qui empêche la livraison physique ne rend pas purement facultative l'obligation ferme de livraison physique. En outre, aucune option de modification des obligations (par exemple, le volume) en fonction de facteurs sur lesquels les parties n'ont aucun contrôle ne saurait rendre inapplicable à un contrat l'exclusion prévue au paragraphe *d* de l'article 2 du règlement sur le champ d'application. Nous signalons que les contrats types utilisés sur certains marchés de produits dérivés peuvent comprendre des clauses qui permettent d'effectuer le règlement en espèces plutôt que par livraison physique en application des droits de résiliation, si une contrepartie manque à son obligation de livraison. Si ces clauses normalisées concernent exclusivement les droits de résiliation applicables en cas de non-respect des clauses du contrat ou de l'instrument, nous ne

considérons pas qu'elles permettent le règlement en espèces en remplacement de la livraison physique. Cette exclusion ne s'applique pas aux contrats dont les clauses de résiliation sont invoquées pour effectuer le règlement en espèces.

Selon le sous-paragraphe *iii* du paragraphe *d* de l'article 2 du règlement sur le champ d'application, les contreparties doivent avoir l'intention de régler le contrat ou l'instrument par livraison physique. L'exclusion ne s'applique donc pas si, par exemple, les contreparties énoncent une obligation de règlement du contrat ou de l'instrument par livraison physique, mais ont dans les faits l'intention d'invoquer les clauses relatives à l'inexécution ou à l'inexécutabilité du contrat ou de l'instrument pour obtenir un résultat financier semblable au règlement en espèces. L'exclusion ne s'applique pas non plus si les contreparties ont l'intention de conclure des conventions de garantie qui, avec le contrat ou l'instrument original, auraient comme résultat financier un règlement en espèces du contrat ou de l'instrument original ou une issue qui s'y apparente.

Le paragraphe *f* de l'article 2 du règlement sur le champ d'application renvoie aux lois similaires des provinces et des territoires du Canada. Ainsi qu'il est expliqué, le règlement sur le champ d'application est pris en application de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, de sorte que les lois provinciales précisées dans cette disposition sont ontariennes. L'objectif est de veiller à ce que toutes les lois propres à chaque province reçoivent le même traitement dans chaque province et territoire. Par exemple, si une caisse populaire assujettie à la *Loi de 1994 sur les caisses populaires et les credit unions* émet un titre constatant un dépôt à un participant au marché situé dans une autre province, la province concernée appliquera le traitement prévu à la disposition de sa législation qui est équivalente au paragraphe *f* de l'article 2 du règlement sur le champ d'application.

Outre les contrats et instruments qui, en vertu de l'article 2 du règlement sur le champ d'application, ne sont pas des produits dérivés, il existe des contrats et des instruments qui ne seraient pas considérés comme des « produits dérivés » pour l'application de la Loi. Ces contrats et instruments ont pour caractéristique commune d'être conclus à des fins de consommation, commerciales ou non lucratives qui n'ont rien à voir avec l'investissement, la spéculation ou la couverture. Ils ont généralement pour objet la cession d'un bien ou la fourniture d'un service. La plupart ne sont pas négociés sur le marché.

Ces contrats et instruments comprennent notamment les suivants :

- les contrats et instrument conclus à des fins de consommation ou commerciales en vue d'acquérir ou de louer un bien immeuble ou meuble, de fournir des services personnels, de vendre ou de céder des droits, des équipements, des créances ou des stocks ou d'obtenir un emprunt, notamment hypothécaire, comportant un taux d'intérêt variable, un plafond, un blocage de taux d'intérêt ou une option sur taux incorporé;
- les contrats et instruments de consommation visant l'acquisition de produits ou de services à un prix fixe ou plafonné ou comportant un plafond et un plancher;
- les contrats d'emploi et les conventions de retraite;
- les cautionnements;
- les garanties de bonne fin;
- les contrats commerciaux de vente, de services ou de distribution;
- les contrats et instruments visant l'acquisition et la vente d'une entreprise ou un regroupement d'entreprises;
- les contrats et instruments représentant une convention de prêt relativement à un regroupement d'actifs en vue de leur titrisation;
- les contrats et instruments commerciaux contenant des mécanismes d'indexation du prix d'achat ou des modalités de paiement au titre de l'inflation, par exemple en fonction d'un taux d'intérêt ou d'un indice des prix à la consommation.

### **3. Contrats d'investissement et options de gré à gré**

En vertu de l'article 3 du règlement sur le champ d'application, les contrats et les instruments (auxquels l'article 2 du règlement sur le champ d'application ne s'applique pas) qui sont des produits dérivés et des valeurs mobilières du seul fait d'être des contrats d'investissement<sup>2</sup> ne sont pas des valeurs mobilières. Certains types de contrats négociés de gré à gré, comme les

---

<sup>2</sup> Voir le paragraphe *n* de la définition de « valeur mobilière » dans la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

contrats de change et sur différence, répondent à la définition de « produits dérivés » (puisque leur cours, leur valeur et leurs obligations de livraison, de paiement ou de règlement sont fonction d'un sous-jacent) mais également à celle de « valeurs mobilières » (puisque ce sont des contrats d'investissement). Cette disposition prévoit que ces instruments sont à traiter comme des produits dérivés et, par conséquent, à déclarer à un répertoire des opérations désigné.

De la même manière, les options répondent à la fois à la définition de « produits dérivés » et à celle de « valeurs mobilières »<sup>3</sup>. Selon l'article 3 du règlement sur le champ d'application, les options qui ne sont des valeurs mobilières qu'en vertu du paragraphe *d* de la définition de « valeurs mobilières » (et ne sont pas visées à l'article 5 du règlement sur le champ d'application) ne sont pas des valeurs mobilières. Par conséquent, ces instruments sont à traiter comme des produits dérivés et à déclarer à un répertoire des opérations désigné. À noter que seules les options de gré à gré sont concernées. Il n'est pas obligatoire de déclarer à un répertoire des opérations désigné les options négociées en bourse. En Ontario, ces types d'options sont des options sur contrats à terme sur marchandises. Elles sont donc soumises à la *Loi sur les contrats à terme sur marchandises* et exclues de la définition de « produit dérivé ». Cette exclusion sera aussi mise en œuvre dans d'autres territoires, peut-être sous une autre forme<sup>4</sup>.

#### **4. Valeurs mobilières qui sont des produits dérivés**

En vertu de l'article 4 du règlement sur le champ d'application, les contrats et les instruments (auxquels les articles 2 et 3 du règlement sur le champ d'application ne s'appliquent pas) qui sont des valeurs mobilières et des produits dérivés ne sont pas des produits dérivés. Les produits dérivés qui sont des valeurs mobilières et auxquels s'applique cette disposition sont les billets structurés, les titres adossés à des actifs, les billets négociés en bourse, les parts de fiducies de capital, les titres échangeables, les parts de fiducies de revenu, les parts de fonds d'investissement et les bons de souscription. Cette disposition permet de garantir que ces types d'instruments demeurent subordonnés à l'obligation de prospectus et aux obligations d'information continue ainsi qu'aux obligations d'inscription des courtiers et des conseillers. Le Comité compte revoir la catégorisation des instruments en valeurs mobilières et produits dérivés lorsque le régime des produits dérivés aura été mis en œuvre dans son intégralité.

#### **5. Produits dérivés qui sont des valeurs mobilières**

Selon l'article 5 du règlement sur le champ d'application, les produits dérivés sur valeurs mobilières dont un émetteur ou une personne qui est membre du même groupe se sert en vue de rémunérer un dirigeant, un administrateur, un employé ou un fournisseur de services ou à titre d'instrument de financement ne sont pas des produits dérivés. Les options d'achat d'actions, les unités d'actions fictives, les unités d'actions incessibles, les unités d'actions différées, les attributions d'actions incessibles, les unités d'action attribuées en fonction de la performance, les droits à la plus-value d'actions et les instruments servant à rémunérer les fournisseurs de services, comme les options des courtiers, en sont des exemples. Les instruments susmentionnés sont aussi traités comme des valeurs mobilières lorsqu'il s'agit d'instruments de financement, par exemple les droits, les bons de souscription ou les bons de souscription spéciaux, ou encore les droits ou certificats de souscription ou les instruments convertibles émis pour réunir des capitaux à quelque fin que ce soit. Le Comité estime qu'un instrument ne serait considéré comme un instrument de financement que s'il servait à la collecte de capitaux. Par exemple, un swap d'actions ne serait pas considéré, de manière générale, comme un instrument de financement. Les types de produits dérivés visés à l'article 5 peuvent avoir des effets financiers similaires ou identiques à une émission de valeurs mobilières et sont donc assujettis aux obligations généralement applicables aux valeurs mobilières. Étant donné qu'ils ne sont pas des produits dérivés, ils ne sont pas assujettis aux obligations de déclaration prévues par le règlement sur les répertoires des opérations.

---

<sup>3</sup> Voir le paragraphe *d* de la définition de « valeur mobilière » dans la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

<sup>4</sup> Pour de plus amples renseignements, prière de se reporter à l'article 7 – *Considérations d'ordre local à l'égard des règlements types* de l'avis de consultation des ACVM.