

**ADVICE**

Important Information on the Canadian Registered Covered Bond Programs' Legal Framework

No. 1

Date: June 12, 2013

**AVIS**

Renseignements importants sur le cadre juridique des programmes inscrits canadiens d'obligations sécurisées

N° 1

Date : le 12 juin 2013

**REVISED CANADIAN REGISTERED COVERED BOND PROGRAMS GUIDE****1.0 Purpose**

To advise registered issuers and potential registered issuers, of clarifications to the Canadian Registered Covered Bond Programs Guide (the Guide).

**2.0 Background**

CMHC has received requests for clarifications with respect to certain areas of the December 17, 2012 version of the Guide. As a result, an updated Guide has been published in the Canadian Registered Covered Bond section of CMHC's website at [www.cmhc.ca/coveredbonds](http://www.cmhc.ca/coveredbonds). The changes to the Guide are effective June 12, 2013.

**3.0 Revisions****3.1 Overview**

The revisions to the Guide, which are listed below, are the result of questions from various parties as issuers have looked to implement covered bond programs under the Canadian Registered Covered Bond Programs' Legal Framework.

While specific policies have not been changed, modifications have been made to certain sections of the Guide in order to provide greater clarity.

For example, further detail has been provided with respect to provisions of a Contingent Covered Bond Collateral Hedge. The Guide now clearly states that if the swap

**GUIDE RÉVISÉ DES PROGRAMMES INSCRITS CANADIENS D'OBLIGATIONS SÉCURISÉES****1.0 Objet**

Informar les émetteurs inscrits et les émetteurs inscrits éventuels des clarifications apportées au *Guide des programmes inscrits canadiens d'obligations sécurisées* (le « Guide »).

**2.0 Contexte**

La SCHL a reçu des demandes de clarification relativement à certains éléments de la version du Guide datée du 17 décembre 2012. Par conséquent, une version mise à jour du Guide a été publiée sous la rubrique « Programmes inscrits canadiens d'obligations sécurisées » sur le site Web de la SCHL à l'adresse [www.schl.ca/obligationssecurisees](http://www.schl.ca/obligationssecurisees). Les modifications apportées au Guide entreront en vigueur le 12 juin 2013.

**3.0 Révisions****3.1 Aperçu**

Les révisions qui sont indiquées ci-dessous découlent de questions reçues de différents intervenants depuis que les émetteurs envisagent de mettre en œuvre des programmes d'obligations sécurisées en application du cadre juridique des programmes inscrits canadiens d'obligations sécurisées.

Bien que les directives demeurent les mêmes, les modifications apportées à certaines sections du Guide visent à donner davantage de précisions.

À titre d'exemple, des précisions ont été fournies en ce qui concerne les opérations de couverture éventuelle visant les biens donnés en garantie des obligations sécurisées. Il est

exposure is fully collateralized, the exchange of payments under the swap is not absolutely necessary. The swap exposure is to be collateralized by the posting of additional covered bond collateral (i.e. the covered bond collateral must be sufficient to meet the Asset Coverage Test as well as to cover the swap exposure).

Further clarity has also been provided with respect to for example the requirements for transaction documents as well as the cover pool monitor reports.

### 3.2 Summary of Revisions

In addition to minor wording modifications, the following revisions and clarifications are noted:

**Section 1.4.4** – A collateral agent (to reflect the dual role of the bond trustee as holder of the security for all parties, while also acting in the best interest of investors), the Guaranteed Investment Contract (GIC) provider (to reflect the investment and return earned with the account bank is under a separate agreement), the standby GIC provider (if any) and a paying agent have been added to the list of Counterparties to recognize that there are more parties or roles involved than mentioned or contemplated in the initial version of the Guide. The collateral agent is also now referenced in Section 3.4.2 and the GIC provider in Sections 3.4.5, 3.5.2 (a), 6.3.2 and 7.4 (c).

**Section 2.3 (e)** – Clarification is provided that as part of the registered issuer application, the issuer and those of its affiliates originating Eligible Loans, must demonstrate their Eligible Loans serving as covered bond collateral are subject to and governed by the requirements related to covered bonds and residential mortgages of the Office of the Superintendent of Financial Institutions or another regulator with equivalent requirements. This explicitly reflects that Guideline B-20 level standards are expected to be followed by all financial institutions from its effective date.

**Section 3.1.1 (h)** – A requirement for an attestation of an executive officer of the registered issuer with respect to compliance with Section 6.2.3 has been added to reflect an

maintenant clairement indiqué dans le Guide que si le risque de swap est pleinement couvert, l'échange de paiements dans le cadre du swap n'est pas nécessaire. Le risque de swap doit être couvert au moyen du dépôt de biens additionnels donnés en garantie des obligations sécurisées (de façon à ce que les biens donnés en garantie soient suffisants pour répondre aux exigences du test de couverture par l'actif et de la couverture du risque de swap).

Des précisions ont également été fournies notamment au sujet des exigences relatives aux documents transactionnels et aux rapports du surveillant du panier de sûretés.

### 3.2 Résumé des révisions

Outre des modifications mineures de formulation, les révisions et les clarifications suivantes sont à noter :

**Article 1.4.4** – Un agent des biens donnés en garantie (afin de refléter le double rôle conféré au fiduciaire pour les détenteurs des obligations sécurisées à titre de détenteur de la sûreté pour l'ensemble des parties, tout en agissant dans l'intérêt des investisseurs), le fournisseur de contrat de placement garanti (afin de refléter que le placement et le rendement réalisé avec la banque du compte le sont aux termes d'une entente distincte), le fournisseur de contrat de placement garanti de réserve (le cas échéant) et un agent payeur ont été ajoutés à la liste des contreparties afin de tenir compte du fait qu'il y a plus de parties ou de fonctions d'impliquées que ce qui avait préalablement été indiqué ou envisagé dans la version initiale du Guide. Il est également fait mention de l'agent des biens donnés en garantie à l'article 3.4.2 et du fournisseur d'un contrat de placement garanti aux articles 3.4.5, 3.5.2 a), 6.3.2 et 7.4 c).

**Article 2.3 e)** – Il est clarifié que dans le cadre d'une demande d'inscription au registre de la part d'un émetteur à titre d'émetteur inscrit, l'émetteur et les entités de son groupe octroyant des prêts admissibles doivent démontrer que leurs prêts admissibles servant de biens donnés en garantie des obligations sécurisées sont assujettis aux exigences ayant trait aux obligations sécurisées et aux prêts hypothécaires résidentiels du Bureau du surintendant des institutions financières ou d'une autre autorité de réglementation imposant des exigences équivalentes, et qu'ils sont régis par celles-ci, ce qui signifie explicitement que les normes de la Ligne directrice B-20 doivent être respectées par l'ensemble des institutions financières à compter de la date d'entrée en vigueur.

**Article 3.1.1 h)** – Une exigence relative au dépôt d'une attestation d'un membre de la haute direction de l'émetteur prouvant la conformité à l'article 6.2.3 est ajoutée afin de

observed compliance gap.

**Section 3.4.2** – Clarification is provided that the secured creditors (other than the holders of covered bonds) must acknowledge that the Bond Trustee will act in the interest of the holders of covered bonds (to reflect the dual role of the bond trustee as holder of the security for all parties, while also acting in the best interest of investors).

**Section 3.4.6** – Clarification is provided that CMHC is not required to be notified in the event of the termination or resignation of the Covered Bond Collateral Hedge Counterparty within the prescribed period for other Counterparties. The notification provisions for the Covered Bond Collateral Hedge Counterparty (which differ) are as currently detailed in Section 4.5.8 of the Guide and reflect acceptable existing ISDA agreement provisions.

**Section 3.5.2** – Clarification with respect to the ratings triggers, to expressly recognize that rating agencies permit remedial action and remedy periods, has been added.

**Section 3.5.4** – Clarification is provided as to what is meant by making a financial test or ratings trigger less onerous. An addition was made that it includes lowering the minimum rating or modifying the financial test or remedial action (which will all be subject to the same approval process).

**Section 3.6.1** – As issuers register assignments of universality of claims for loans originated in the Province of Quebec (which add protection for investors) under the current covered bond programs, they have been added to the list of requirements.

**Section 3.6.8** – Clarification is provided that the requirements related to providing details and documentation with respect to each subsequent transfer to or from the guarantor entity also encompass investment or divestiture by the guarantor entity.

**Section 4.1.2** – A new section has been added to clarify when substitute assets must be segregated from the assets

refléter un écart de conformité qui a été observé.

**Article 3.4.2** – Il est clarifié que les créanciers garantis (autres que les détenteurs d'obligations sécurisées) doivent reconnaître que le fiduciaire pour les détenteurs d'obligations sécurisées agira dans l'intérêt de ces derniers (afin de refléter le double rôle conféré au fiduciaire pour les détenteurs des obligations sécurisées à titre de détenteur de la sûreté pour l'ensemble des parties, tout en agissant dans l'intérêt des investisseurs).

**Article 3.4.6** – Il est clarifié qu'il n'est pas requis d'aviser la SCHL de la résiliation du mandat ou de la démission d'une contrepartie à une opération de couverture visant les biens donnés en garantie des obligations sécurisées dans la période prescrite pour les autres contreparties. Les dispositions de préavis à l'égard de la contrepartie à une opération de couverture visant les biens donnés en garantie des obligations sécurisées (lesquelles diffèrent) sont actuellement prévues à l'article 4.5.8 du Guide et reflètent des dispositions de convention existantes reconnues de l'ISDA.

**Article 3.5.2** – Des clarifications sont données à l'égard des éléments déclencheurs afin d'expressément tenir compte du fait que les agences de notation autorisent les mesures correctrices à prendre et le délai alloué pour ce faire.

**Article 3.5.4** – Des clarifications sont données à l'égard de ce que signifie rendre des critères financiers ou des éléments déclencheurs moins onéreux. Un ajout est fait afin d'y inclure la réduction de la note minimale requise ou la modification des critères financiers ou des mesures correctrices (lesquelles sont toutes assujetties au même processus d'approbation).

**Article 3.6.1** – Étant donné que les émetteurs doivent enregistrer des cessions d'universalité de créances pour les prêts ayant été consentis dans la province de Québec (ajoutant ainsi une protection additionnelle pour les investisseurs) dans le cadre des programmes d'obligations sécurisées actuels, celles-ci ont été ajoutées à la liste des exigences.

**Article 3.6.8** – Il est clarifié que les exigences en matière de remise de renseignements et de documents relativement à chaque transfert subséquent effectué par le garant ou en sa faveur visent aussi tout investissement ou désinvestissement par le garant.

**Article 4.1.2** – Un nouvel article a été ajouté pour clarifier dans quelles circonstances les actifs de remplacement

of the account bank (or financial institution).

**Section 4.1.3** – Clarification is provided that the cash limits on what is held by the Guarantor also apply to pledged assets and collateral provided in relation to Counterparty obligations.

**Section 4.2.1** – Clarification is provided that there must be clear first lien priority for the Eligible Loans in the Cover Pool, meaning that such priority must not be subject to any competing claim or allow set-off or sharing of the priority.

**Section 4.3.6** – Further clarification is provided regarding the need for the Asset Coverage Test to be performed both before and after an event of issuer default.

**Section 4.3.7** – Clarification is provided that the Asset Coverage Test performed for purposes of the Monthly Report does not need to be disclosed at the time of first issuance of covered bonds under a covered bond program.

**Section 4.5.4** – Taking into account the specifics of current swaps in implementing the intent and principles espoused in the Covered Bond legal framework, clarification is provided as to when the guarantor entity has the discretion to defer the effective date of the Contingent Covered Bond Collateral Hedge, as well as with respect to the required timing of the deposit or contribution of Trigger Collateral to the guarantor entity at the time of ratings downgrade. Additional clarity is also provided with respect to the definition of Trigger Collateral and how it operates.

**Section 4.5.6 and 4.5.7** – Further to questions posed by the issuers, clarification (for example, as to what is meant by "collateralize" in the swap context) and further detail is provided with respect to the required terms of each Covered Bond Collateral Hedge.

**Section 4.6.1** – Clarification is provided that when determining the value of Trigger Collateral held by the guarantor entity, the amount of the Eligible Loans that exceeds 80% is disregarded.

doivent être séparés des actifs de la banque du compte (ou de l'institution financière).

**Article 4.1.3** – Il est clarifié que les limites de la trésorerie à l'égard de ce qui est détenu par le garant s'appliquent aussi aux actifs ayant été mis en gage et aux biens donnés en garantie à l'égard des obligations d'une contrepartie.

**Article 4.2.1** – Il est clarifié qu'il doit y avoir pour les prêts admissibles du panier de sûretés une sûreté de premier rang, ce qui signifie que cette sûreté ne doit pas faire l'objet d'une réclamation concurrente ni permettre la compensation ou le partage de la sûreté.

**Article 4.3.6** – Des clarifications additionnelles sont données concernant la nécessité d'effectuer un test de couverture par l'actif tant avant qu'après la survenance d'un cas de défaut de la part de l'émetteur.

**Article 4.3.7** – Il est clarifié que le test de couverture par l'actif effectué aux fins du rapport mensuel n'a pas à être divulgué dans le rapport mensuel relatif à la première émission d'obligations sécurisées dans le cadre d'un programme inscrit d'obligations sécurisées.

**Article 4.5.4** – Compte tenu des particularités des swaps actuels dans le cadre de la mise en œuvre de l'objectif et des principes adoptés dans le cadre juridique des obligations sécurisées, il est clarifié dans quelles circonstances le garant a le pouvoir discrétionnaire de reporter la date de prise d'effet d'une opération de couverture éventuelle visant les biens donnés en garantie ainsi qu'à quel moment doivent être remis au garant, ou déposés auprès de celui-ci, des biens donnés en garantie des obligations sécurisées à la suite d'un événement déclencheur suivant une révision à la baisse d'une note. Des clarifications sont également données en ce qui concerne la définition et le fonctionnement des biens donnés en garantie des obligations sécurisées à la suite d'un événement déclencheur.

**Articles 4.5.6 et 4.5.7** – À la suite de questions soulevées par des émetteurs, des clarifications (par exemple, quant à ce que signifie l'octroi de sûretés dans le contexte des swaps) et de plus amples précisions sont données quant aux modalités de chaque opération de couverture visant les biens donnés en garantie des obligations sécurisées.

**Article 4.6.1** – Il est clarifié qu'au moment de l'établissement de la valeur des biens donnés en garantie des obligations sécurisées à la suite d'un événement déclencheur détenus par un garant, le montant des prêts admissibles qui représente plus de 80 % de la valeur

marchande de l'immeuble résidentiel ne doit pas être pris en compte.

**Section 5.5.1** – To take into account new registered programs may not have issued at the time of approval for registration, clarification is provided that on the first issuance of covered bonds under a covered bond program, the required Monthly Report may be prepared on a pro forma basis and can assume an offering size.

**Section 6.2.1** – Clarification is provided as to when failure to comply a Ratings Trigger for an account bank and the GIC provider (if any) occur.

**Section 6.2.4** – Taking into account how current programs are structured, it is provided that in the case of guarantor entities structured as limited partnerships, the board of directors or other governing body of each general partner, administrative agent or other entity could, as an alternate option, be composed of only two Independent Members, with only “observer status” (rather than membership on the Board) granted to one director, officer, employee or other representative of the registered issuer or any of its affiliates. Further clarification is also provided on demonstrating independent control of the Guarantor. These administrative options and clarifications are also included in the case of guarantor entities structured as trusts.

**Section 6.3.2** – Clarification is provided regarding the replacement of the account bank and/or GIC provider (if either is the registered issuer or an affiliate of the registered Issuer) upon issuer default.

**Section 6.3.4** – Clarification is provided that the transaction documents of a registered covered bond program are to disclose to investors, where relevant, the methodology for selecting Eligible Loans and/or Substitute Assets to be withdrawn, removed, transferred or substituted and the price or consideration to be ascribed. It is also clarified that, consistent with current Covered Bond programs, Cover Pool assets can be repurchased under disclosed circumstances at fair value.

**Article 5.5.1** – Compte tenu du fait qu'il est possible qu'aucune obligation sécurisée n'ait été émise aux termes des programmes nouvellement inscrits au moment de l'approbation de leur inscription au registre, il est clarifié qu'à la première émission d'obligations sécurisées dans le cadre d'un programme d'obligations sécurisées, le rapport mensuel requis peut être préparé sur une base pro forma en supposant la taille du placement.

**Article 6.2.1** – Des clarifications sont données quant au moment où un défaut de conformité a lieu à l'égard d'un élément déclencheur relativement à la banque du compte et au fournisseur d'un contrat de placement garanti (le cas échéant).

**Article 6.2.4** – Compte tenu de la façon dont les programmes sont actuellement organisés, il est clarifié que dans le cas de garants constitués en société en commandite, le conseil d'administration ou autre organisme directeur de chaque commandité, agent administratif ou autre entité pourrait, à titre d'autre option, être composé de seulement deux membres indépendants, le « statut d'observateur » (plutôt que celui de membre siégeant au conseil) étant accordé à un administrateur, à un dirigeant, à un employé ou à tout autre représentant de l'émetteur inscrit ou de l'une des entités de son groupe. D'autres clarifications sont également données sur la façon de démontrer le contrôle indépendant du garant. Ces options et clarifications d'ordre administratif sont également faites pour les garants constitués en fiducie.

**Article 6.3.2** – Des clarifications sont données à l'égard du remplacement de la banque du compte ou du fournisseur d'un contrat de placement garanti (si dans l'un ou l'autre cas il s'agit de l'émetteur inscrit ou d'une entité de son groupe) à la suite d'un défaut attribuable à l'émetteur.

**Article 6.3.4** – Il est clarifié que les documents transactionnels relatifs à un programme inscrit d'obligations sécurisées doivent divulguer aux investisseurs, s'il y a lieu, la méthodologie utilisée pour sélectionner les prêts admissibles ou les actifs de remplacement devant être retirés, repris, transférés ou remplacés, ainsi que le prix ou la contrepartie devant être attribué à ceux-ci. Il est également clarifié que, conformément aux programmes d'obligations sécurisées actuels, les actifs du panier de sûretés peuvent être rachetés, dans certaines circonstances connues, à leur juste valeur.

**Section 7.3.2** – Administrative clarification is provided that issuance should not proceed until CMHC has had the opportunity to review and accept the cover pool monitor report and that each annual cover pool monitor report must be dated (or a date not later than) the anniversary of the first issuance of covered bonds under the program and must be delivered to the registered issuer, CMHC and the Bond Trustee no later than 90 days of its date.

**Section 7.3.3** – Clarification is provided that discrepancies or inconsistencies in reporting, information and/or explanations provided by a registered Issuer are included in the types of non-compliance the Cover Pool Monitor is to advise CMHC and the Bond Trustee of.

**Section 8.4** – To avoid significant differences among Issuers, clarification is provided that the approval process for changes to transaction documents must be at least congruent with industry standard practice for covered bonds in Canada.

**Annex A** – Consistent with Section 2.3 (e) of the Guide, it is noted that Eligible Loans serving as covered bond collateral are subject to and governed by the requirements related to covered bonds and residential mortgages of the Office of the Superintendent of Financial Institutions or another regulator with equivalent requirements.

**Annex C** – For consistency with the body of the Guide:

- An attestation of an executive officer of the registered issuer with respect to compliance with Section 6.2.3 has been added to the required materials.
- The Guaranteed Investment Contract and Standby Guaranteed Investment Contract (both as applicable) have been added to the list of required documentation as well as to the list of counterparties.
- “Derivatives Counterparty” has been replaced with “Covered Bond Collateral Hedge Counterparty”.

As an administrative clarification, the minimum and maximum asset percentage must also be stated on the application.

**Article 7.3.2** – Des clarifications d’ordre administratif sont données à l’effet que l’émission d’obligations sécurisées ne doit pas avoir lieu tant que la SCHL n’a pas eu la possibilité d’examiner et d’approuver le rapport du surveillant du panier de sûretés et que chaque rapport annuel du surveillant du panier de sûretés doit porter la date de l’anniversaire de la première émission d’obligations sécurisées dans le cadre du programme (ou une date qui n’est pas ultérieure à celle-ci), et doit être remis à l’émetteur inscrit, à la SCHL et au fiduciaire pour les détenteurs d’obligations sécurisées au plus tard 90 jours suivant sa date.

**Article 7.3.3** – Il est clarifié que les inexactitudes ou les incohérences dans la divulgation d’information ou dans les renseignements ou les explications fournis par un émetteur inscrit font partie des non-conformités à l’égard desquelles le surveillant du panier de sûretés doit aviser la SCHL et le fiduciaire pour les détenteurs d’obligations sécurisées.

**Article 8.4** – Afin d’éviter d’importantes différences entre les émetteurs, il est clarifié que le processus d’approbation pour les changements apportés aux documents transactionnels doit respecter les normes minimales de pratique du secteur des obligations sécurisées au Canada.

**Annexe A** – Conformément au paragraphe 2.3 e) du Guide, il est indiqué que les prêts admissibles à titre de biens donnés en garantie des obligations sécurisées sont assujettis aux exigences du Bureau du surintendant des institutions financières applicables aux obligations sécurisées et aux prêts hypothécaires résidentiels, ou aux exigences équivalentes d’une autre autorité de réglementation, et qu’ils sont régis par celles-ci.

**Annexe C** – Aux fins de cohérence avec le corps du Guide :

- Une attestation d’un membre de la haute direction de l’émetteur inscrit prouvant la conformité à l’article 6.2.3 est ajoutée aux documents requis.
- Le contrat de placement garanti et celui de réserve (l’un et l’autre, s’il y a lieu) ont été ajoutés à la liste des documents requis ainsi qu’à la liste des contreparties.
- Le terme « contrepartie à la couverture » a été remplacé par le terme « contrepartie à une opération de couverture visant les biens donnés en garantie des obligations sécurisées ».

À titre de clarification d’ordre administratif, les pourcentages de l’actif minimal et maximal doivent être indiqués dans la demande d’inscription.

**Annex D – Asset Coverage Test Methodology** - In order to clarify that the LTV Adjusted Loan Present Value is based on individual loans, the definition has been modified to read:

The lower of:

- (1) Sum of outstanding loan balance of each Performing Eligible Loan; and
- (2) Sum of 80% x Market Value of each residential property securing a Performing Eligible Loan.

**Annex E – Valuation Calculation**- In order to clarify that the LTV Adjusted Loan Present Value is based on individual loans, the definition has been modified to read:

The lower of:

- (1) Sum of present value of outstanding loan balance of each Performing Eligible Loan; and
- (2) Sum of 80% x Market Value of each residential property securing a Performing Eligible Loan.

**Annex G – Offering Disclosure Requirements:**

Section I (A) (8) – For consistency with the body of the Guide, the minimum and maximum Asset Percentage have been added as required information with respect to the description of the issuer.

Section VI (D) – Clarification is provided that the Guarantor entity, as well as the bond trustee on behalf of covered bond holders, must be included in the summary.

Section VI (F) – For consistency with the body of the Guide, clarification is provided that the offering disclosure documents must include a summary of the rights of the registered issuer and/or guarantor entity to apply or distribute cash or remove or transfer Eligible Loans and/or substitute Assets in an amount up to the Voluntary Overcollateralization, as well as the applicable selection methodology.

Section VI (G) – For consistency with the body of the Guide, the Offering Disclosure must include a summary of any pre-emptive rights afforded the Registered Issuer.

Section VII – Clarification is provided that for the purpose of statistics related to the covered bond collateral, the number of borrowers refers only to the primary borrower and the multi-dimensional distribution refers to the outstanding loan balance of Eligible Loans.

**Annexe D – Méthodologie pour le test de couverture par l'actif** : Afin de clarifier que le solde du prêt redressé en fonction du RPV est fondé sur des prêts individuels, la définition a été modifiée pour se lire comme suit :

Le moins élevé de :

- (1) la somme du solde impayé de chaque prêt admissible productif; et
- (2) la somme de 80 % x valeur marchande de chaque immeuble résidentiel affecté en garantie d'un prêt admissible productif.

**Annexe E – Calcul aux fins d'évaluation** : Afin de clarifier que la valeur actualisée du prêt redressée en fonction du RPV est fondée sur des prêts individuels, la définition a été modifiée pour se lire comme suit :

Le moins élevé de :

- (1) la somme du solde impayé de chaque prêt admissible productif; et
- (2) la somme de 80 % x valeur marchande de chaque immeuble résidentiel affecté en garantie d'un prêt admissible productif.

**Annexe G – Informations relatives au placement :**

Article I. A. 8 – Aux fins de cohérence avec le corps du Guide, le pourcentage de l'actif minimal et maximal a été ajouté dans les informations requises concernant la description de l'émetteur.

Article VI. D – Il est clarifié que le garant ainsi que le fiduciaire pour les détenteurs d'obligations sécurisées, pour le compte de ceux-ci, doivent être compris dans le résumé.

Article VI. F – Aux fins de cohérence avec le corps du Guide, il est clarifié que les documents relatifs au placement doivent inclure un résumé des droits de l'émetteur inscrit ou du garant pour affecter ou distribuer la trésorerie ou reprendre ou transférer des prêts admissibles ou des actifs de remplacement d'un montant maximal pouvant aller jusqu'au surdimensionnement volontaire, y compris la méthodologie de sélection applicable.

Article VI. G – Aux fins de cohérence avec le corps du texte, les informations relatives au placement doivent comprendre un résumé des droits de préemption accordés à l'émetteur inscrit.

Article VII – Il est clarifié qu'aux fins des statistiques relativement aux biens donnés en garantie des obligations sécurisées, le nombre d'emprunteurs renvoie uniquement aux emprunteurs initiaux et la ventilation multidimensionnelle renvoie au solde impayé des prêts admissibles.

**Annex H – Monthly Reporting Requirements:**

Section II (E) – Following an issuer event of default, an additional test is included with respect to the cash balance of covered bond collateral relative to the sum of principal payments due and all prior ranking payment obligations over the next 12 month period. Consistent with current programs, the pre-maturity test need not be met after an Issuer event of default (to ensure sufficient liquidity within the guarantor entity to fund the repayment of all hard bullet bonds maturing in the near term). Following an issuer event of default, the requirement for a pre-maturity test reserve could necessitate the sale of mortgages well in advance of the maturity date of a series of hard bullet bonds (which might not be the ideal action to protect investors' interests). Accordingly, disclosure to investors comparing the cash balances of the guarantor entity to the near term (i.e., 12 month) hard bullet bond repayment obligations is required.

Section III (F) – Clarification is provided that for the purpose of statistics related to the covered bond collateral, the number of borrowers refers only to the primary borrower.

Section IV (N) and (O) – Clarification is provided that for the purpose of statistics related to the covered bond collateral, multi-dimensional distribution refers to the outstanding loan balance of Eligible Loans.

**Annex I – Amortization Test Methodology:**

In order to clarify the Asset Value is based on individual loans:

Asset Value (A) is defined as the lower of:

- (1) True Loan Balance; and
- (2) Sum of 80% X Market Value of each residential property securing a Performing Eligible Loan

True Loan Balance is defined as the sum of:

- (1) Sum of outstanding loan balance of each Performing Eligible Loan; and
- (2) All interest and other amounts accrued, but remaining unpaid, under each Performing Eligible Loan

**Annex J – Cover Pool Monitor's Responsibilities:**

Section I (A) – For consistency with the body of the Guide,

**Annexe H – Rapports mensuels exigés :**

Article II. E – À la suite d'un cas de défaut attribuable à l'émetteur, un test additionnel vise le solde des biens donnés en garantie des obligations sécurisées par rapport à la somme des paiements de principal dus et de toutes les obligations de paiement ayant priorité de rang au cours de la période de 12 mois suivant le cas de défaut. Conformément aux programmes actuels, le test de remboursement anticipé n'a pas à être respecté à la suite d'un cas de défaut attribuable à l'émetteur (afin de s'assurer que le garant a suffisamment de liquidités pour financer le remboursement de la totalité des obligations à remboursement *in fine* rigide venant à échéance à court terme). À la suite d'un cas de défaut attribuable à l'émetteur, l'exigence d'une réserve se rapportant à un test de remboursement anticipé pourrait nécessiter la vente de prêts hypothécaires bien avant la date d'échéance d'une série d'obligations à remboursement *in fine* rigide (ce qui pourrait ne pas constituer la mesure optimale pour protéger les intérêts des investisseurs). Par conséquent, la divulgation aux investisseurs de renseignements comparant les soldes de trésorerie du garant avec les obligations de remboursement à court terme (soit 12 mois) des obligations à remboursement *in fine* rigide est requise.

Article III. F – Il est clarifié qu'aux fins des statistiques relativement aux biens donnés en garantie des obligations sécurisées, le nombre d'emprunteurs renvoie uniquement aux emprunteurs initiaux.

Article IV. N. et O. – Il est clarifié qu'aux fins des statistiques relativement aux biens donnés en garantie des obligations sécurisées, la ventilation multidimensionnelle renvoie au solde impayé des prêts admissibles.

**Annexe I – Méthodologie pour le test de l'amortissement :**

Afin de clarifier que la valeur de l'actif est fondée sur des prêts individuels :

L'élément (A) de la valeur de l'actif est défini comme le moins élevé :

- (1) du solde réel du prêt; et
- (2) de la somme de 80 % x valeur marchande de chaque propriété résidentielle affectée en garantie d'un prêt admissible productif.

Le solde réel du prêt est défini comme la somme :

- (1) de la somme du solde impayé de chaque prêt admissible productif; et
- (2) de l'intérêt et autres montants cumulés, mais demeurant impayés, aux termes de chaque prêt admissible productif.

**Annexe J – Fonctions du surveillant du panier de sûretés :**

Article I. A – Aux fins de cohérence avec le corps du Guide,

clarification is provided that on the first issuance of covered bonds under a covered bond program, the required Monthly Report may be prepared on a pro forma basis.

Section I (B) – Clarification is provided that a sample of Substitute Assets is included in the “Sample”

In order to provide greater clarity and facilitate the performance of specified procedures, modifications to the specified procedures that are performed by the Cover Pool Monitor have been made as follows:

Name:

Agree the borrower(s)' first name (or initials) and surname with the following:

- a) Certificate of Title (COT) or Report on Title (ROT), and
- b) Registered Mortgage document (or, if not on file, either the mortgage loan agreement or the mortgage application form).

Address:

Inspect that the property address confirmed to be in Canada and agree on the following (allowing for common abbreviations but with no exception for spelling):

- a) Certificate of Title (COT) or Report on Title (ROT), and
- b) Valuation report, where commissioned.

Currency of Loan:

Inspect that the loan is not specified as denominated in a currency other than Canadian dollars in the mortgage loan documents.

Repayment Type:

Agree the repayment type (amortizing/ interest only etc.) with supporting documents (which can include mortgage loan offer document or system record).

Property Tenure and Type:

Agree the property tenure (freehold, condominium or other) with the valuation report, land registry records or report on title.

Credit Bureau Score:

Agree the credit score with the score information reflected on the issuer's records for updated credit scores.

il est clarifié qu'à la première émission d'obligations sécurisées dans le cadre d'un programme d'obligations sécurisées, le rapport mensuel requis peut être préparé sur une base pro forma.

Article I. B – Il est clarifié qu'une unité d'échantillonnage d'actifs de remplacement est comprise dans l'« unité d'échantillonnage ».

Afin de fournir plus de précisions à l'égard des procédures particulières et d'en faciliter l'exécution, des modifications ont été apportées aux procédures précises devant être exécutées par le surveillant du panier de sûretés :

Nom :

Vérifier la concordance du prénom (ou des initiales) et du nom de l'emprunteur avec ceux indiqués dans les documents suivants :

- a) certificat de titre ou rapport sur les titres, et
- b) document hypothécaire inscrit (ou, s'il ne se trouve pas au dossier, le contrat de prêt hypothécaire ou le formulaire de la demande de prêt hypothécaire).

Adresse :

Vérifier si l'adresse de la propriété se trouve au Canada et concorde avec celle indiquée dans les documents suivants, (aucune variante orthographique n'étant acceptée, sauf les abréviations courantes) :

- a) certificat de titre ou rapport sur les titres, et
- b) rapport d'évaluation, si un tel rapport a été demandé.

Devise du prêt :

Vérifier que le prêt n'est pas décrit comme étant libellé dans une devise autre que le dollar canadien dans les documents de prêt hypothécaire.

Type de remboursement :

Vérifier la concordance du type de remboursement (amortissement/intérêt seulement, etc.) avec les documents justificatifs (ce qui peut comprendre les documents d'offre du prêt hypothécaire ou les registres des systèmes).

Type de propriété et mode d'occupation : Vérifier la concordance du mode d'occupation (propriété absolue, copropriété ou autre) avec ce qui est indiqué dans le rapport d'évaluation, le registre foncier ou le rapport sur le titre.

Pointage de l'agence de notation : Vérifier la concordance du pointage de crédit avec les renseignements relatifs au pointage de crédit indiqués dans les registres de l'émetteur à l'égard du pointage de crédit mis à jour.

#### Employment & Income Verification:

If the Cover Pool Monitor uncovers a lack of evidence of employment and income verification on loans pre-dating a change in policies and guidelines to obtain and document such verification, registered issuers have the option to disclose in the prospectus or offering documentation for investors, that prior to such date (for example, November 1, 2012, the implementation date of OSFI Guideline B-20, which set out OSFI's expectations for prudent residential mortgage underwriting), income confirmation was not necessarily retained on file. Issuers are, therefore, advised that it will be considered a material negative finding if this disclosure has not been provided where applicable, or if evidence of income confirmation is not on file, for loans advanced on or after November 1, 2012.

#### Property Insurance:

Where evidence of property insurance is unavailable, this will be considered a material negative finding unless (a) at the time of origination of the loan, the policies and guidelines of the registered issuer or its Affiliate (if it is the regulated lender) did not require the retention of such records and (b) disclosure has been made to investors in each Public Offering Document or, in the case of a private placement, offering memorandum or similar disclosure document prepared in connection with the issuance of a series or tranche of covered bonds under the registered covered bond program following its registration of (i) the absence of evidence of property insurance and (ii) the registered issuer's or its Affiliate's acknowledgement of self-insurance against the risk represented by a borrower's failure to obtain property insurance where incapable of verification.

#### **4.0 Inquiries**

Please e-mail any inquiries to [ccba@cmhc.ca](mailto:ccba@cmhc.ca).

Vérification de l'emploi et du revenu : Si le surveillant du panier de sûretés constate l'absence d'une preuve de la vérification de l'emploi et du revenu à l'égard de prêts antérieurs à un changement aux politiques et aux lignes directrices en matière d'obtention et de consignation de cette vérification, les émetteurs inscrits ont le choix de divulguer dans le prospectus ou dans les documents de placement destinés aux investisseurs que, avant cette date (par exemple, le 1<sup>er</sup> novembre 2012, soit la date d'entrée en vigueur de la Ligne directrice B-20 du BSIF, laquelle énonce les attentes du BSIF au sujet de la souscription prudente de prêts hypothécaires résidentiels), une confirmation du revenu n'était pas nécessairement conservée au dossier. Par conséquent, les émetteurs sont avisés que si cette information n'a pas été fournie, s'il y a lieu, ou si une preuve de la confirmation de revenu n'est pas conservée au dossier, pour les prêts consentis à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2012, cela sera considéré comme une constatation négative importante.

#### Assurance habitation :

Si aucune preuve de l'assurance habitation n'est disponible, cela sera considéré comme une constatation négative importante, à moins a) qu'au moment où le prêt a été consenti, les politiques et les lignes directrices relatives à l'émetteur inscrit ou à l'entité de son groupe (s'il s'agit du prêteur réglementé) n'exigeaient pas la conservation aux dossiers de cette preuve de l'assurance habitation et b) qu'une divulgation a été faite aux investisseurs, dans chaque document de placement public ou, dans le cas d'un placement privé, dans une notice d'offre ou tout autre document d'information similaire, préparé dans le cadre de l'émission d'une série ou d'une tranche d'obligations sécurisées aux termes du programme inscrit d'obligations sécurisées, à la suite de l'inscription de celui-ci au registre, les informant (i) de l'absence de preuve de l'assurance habitation, et (ii) que l'émetteur inscrit ou l'entité de son groupe a reconnu couvrir lui-même les risques encourus lorsqu'un emprunteur omet de maintenir l'assurance habitation nécessaire, s'il est impossible de faire cette vérification.

#### **4.0 Demandes de renseignements**

Veillez transmettre vos demandes de renseignements par courriel à l'adresse [aosc@schl.ca](mailto:aosc@schl.ca).

Le Vice-président, Marchés financiers,

Wojciech (Wojo) Zielonka  
Vice-President, Capital Markets