

ENVOYÉ PAR COURRIER ÉLECTRONIQUE

Le 6 octobre 2021

Louissette Cameron, secrétaire  
Commission de la culture et de l'éducation  
Assemblée nationale  
Édifice Pamphile-Le May  
1035, rue des Parlementaires  
3<sup>e</sup> étage  
Québec (Québec) G1A 1A3  
cce@assnat.qc.ca

**Objet : Consultations particulières et audiences publiques sur le projet de loi n° 96,  
Loi sur la langue officielle et commune du Québec, le français (le « projet de  
loi n° 96 »)**

Chère madame Cameron,

L'International Swaps and Derivatives Association, Inc. (l'« **ISDA** ») apprécie l'occasion qui lui est donnée de formuler des commentaires à la Commission de la culture et de l'éducation de l'Assemblée nationale (la « **Commission** ») au sujet du projet de loi n° 96 et des modifications qu'il prévoit apporter à la *Charte de la langue française* (la « **Charte** »).

Depuis 1985, l'ISDA s'efforce de rendre les marchés des dérivés mondiaux plus sécuritaires et efficaces. Aujourd'hui, elle compte parmi ses membres plus de 960 institutions provenant de 78 pays, dont des entités établies au Québec. Il s'agit entre autres de participants aux marchés des dérivés œuvrant dans une vaste gamme de secteurs, soit des sociétés par actions, des gestionnaires de placement, des entités gouvernementales et supranationales, des sociétés d'assurance, des entreprises des secteurs de l'énergie et des marchandises ainsi que des banques régionales et internationales. Elle compte également parmi ses membres des éléments clés de l'infrastructure des marchés des dérivés, comme des bourses, des intermédiaires, des chambres de compensation et répertoires, ainsi que des cabinets d'avocats, des cabinets d'experts-comptables et d'autres fournisseurs de services. Vous trouverez de l'information au sujet de l'ISDA et de ses activités sur le site Web de l'Association : [www.isda.org](http://www.isda.org).

Les sociétés québécoises de tous les secteurs concluent des opérations sur dérivés pour atténuer les risques associés à la fluctuation des taux d'intérêt et des taux de change, au crédit ainsi qu'aux prix des marchandises et des titres de capitaux propres. Par exemple, des caisses de retraite du Québec utilisent des dérivés pour gérer le risque de taux d'intérêt et d'inflation, technique qui revêt une importance capitale dans la protection de la valeur des régimes de retraite des futurs retraités du Québec. Un autre exemple est celui des exportateurs québécois, qui utilisent des dérivés pour obtenir une certitude quant au taux de change auquel ils pourront convertir les produits d'exploitation futurs réalisés à l'étranger, ce qui crée de la stabilité et les garde concurrentiels. Les banques ont également recours aux dérivés pour gérer leur risque de taux d'intérêt, ce qui leur permet de croître les prêts aux particuliers et aux entreprises.

Depuis de nombreuses années, l'ISDA participe activement aux réformes réglementaires qui ont une incidence sur les dérivés dans des territoires importants à l'échelle mondiale, y compris le Canada, en faisant valoir son point de vue sur celles-ci. Bien que ce ne soit pas nécessairement l'intention visée, l'ISDA craint que l'adoption du projet de loi n° 96 ait une incidence sur l'accès des participants au marché provenant du Québec aux marchés des dérivés mondiaux. L'ISDA est donc heureuse de vous transmettre, au nom de ses membres, ses commentaires sur le projet de loi n° 96.

Plus particulièrement, l'ISDA est préoccupée par le libellé et l'effet de l'article 44 du projet de loi n° 96, qui modifie l'article 55 de la Charte, notamment en raison des sanctions civiles proposées qui seraient adoptées en vertu de l'article 114 du projet de loi n° 96.

L'efficacité des marchés des dérivés mondiaux découle en grande partie du fait que les participants aux marchés se sont entendus sur un certain nombre de documents de référence, de conventions et de définitions de l'ISDA qui sont systématiquement intégrés par renvoi dans les accords de swap et sur dérivés portant sur des opérations conclues par des participants aux marchés, notamment des entités établies au Québec, qu'ils soient membres ou non de l'ISDA. Ces documents sont volumineux, susceptibles d'être modifiés fréquemment et sont le résultat d'efforts véritablement déployés à l'échelle mondiale par des participants aux marchés pour parvenir à un consensus sur cette documentation commune afin de maximiser l'efficacité des marchés. Étant donné que l'ISDA est une association mondiale dont les institutions membres proviennent de 68 pays, cette documentation est rédigée en anglais seulement.

Lorsque deux participants aux marchés concluent une entente à l'égard d'une opération sur dérivés ou d'une opération de swap particulière, cette entente peut toujours être négociée, si bien qu'elle ne peut être considérée comme un contrat d'adhésion aux termes de l'article 1379 du *Code civil du Québec*. Cependant, pour des raisons d'efficacité et parce que la documentation de l'ISDA reflète les normes relatives aux marchés

mondiaux, ces ententes renvoient invariablement à la documentation de l'ISDA, qui est généralement disponible en anglais seulement. En ce sens, on pourrait faire valoir l'argument selon lequel ces ententes, bien qu'il ne s'agisse pas de contrats d'adhésion, renferment des clauses-types (c.-à.-d. la documentation de l'ISDA) et sont donc assujetties à l'article 55 de la Charte.

L'article 44 du projet de loi n° 96 pourrait être interprété comme interdisant aux participants au marché du Québec de conclure des accords de swap ou des accords sur dérivés qui renvoient à la documentation de l'ISDA, car cette documentation n'est pas disponible en français. Cela pourrait nuire grandement à la capacité des participants au marché du Québec d'accéder aux occasions de liquidité que procurent ces instruments à des taux concurrentiels et les désavantager considérablement, principalement en les empêchant de gérer et de couvrir adéquatement le risque et de recueillir du financement, par exemple pour poursuivre leurs activités et saisir de nouvelles occasions sur le marché. En effet, l'ISDA craint que sans les ajustements proposés ci-après, l'adoption du projet de loi n° 96 nuise à la capacité des participants au marché provenant du Québec de conclure des opérations avec une plus vaste gamme d'institutions financières mondiales et réduise la compétitivité à l'égard des produits financiers dont peuvent se prévaloir ces participants.

Par ailleurs, bien que les opérations sur dérivés et opérations de swap soient généralement négociées, si une contrepartie centrale de compensation (CCC), une plateforme d'exécution de swaps (PES) ou une plateforme de négociation participe à une opération, les stipulations contractuelles qui régissent sa participation pourraient être considérées comme des contrats d'adhésion. Cependant, ces entités jouent un rôle clé dans la sécurité et l'efficacité des marchés à l'échelle mondiale en mutualisant le risque de crédit (CCC et plateformes de compensation) et en facilitant les opérations (PES et plateformes de négociation). Encore une fois, s'assurer que les participants au marché du Québec pourront encore bénéficier de ces mécanismes est crucial pour garantir l'accès à la gamme la plus vaste possible de produits financiers aux conditions les plus concurrentielles qui soient.

Pour atteindre cet objectif, les membres de l'ISDA souhaitent donc proposer deux solutions qui, ensemble, pourraient éliminer les difficultés décrites ci-dessus :

## **1. Modifications proposées à l'article 44 du projet de loi n° 96**

ISDA recommande de modifier l'article 44 du projet de loi n° 96 comme suit (la modification proposée est soulignée) :

« L'article 55 de cette charte est modifié :

1° par la suppression de « imprimées »;

2° par le remplacement de la deuxième phrase par les suivantes : « Les parties à un tel contrat peuvent être liées seulement par sa version dans une autre langue que le français si, après avoir pris connaissance de sa version française, telle est leur volonté expresse. Les documents se rattachant au contrat peuvent alors être rédigés exclusivement dans cette autre langue. »;

3° par l'ajout, à la fin, des alinéas suivants :

« Nulle partie ne peut, sans que l'autre n'ait pris connaissance de la version française du contrat visé au premier alinéa et en ait expressément exprimé la volonté :

1° la faire adhérer à un contrat d'adhésion rédigé dans une autre langue que le français;

2° conclure avec elle un contrat où figure une clause-type qui est rédigée dans une autre langue que le français;

3° lui transmettre un document se rattachant à l'un ou l'autre de ces contrats lorsque ce document est rédigé dans une autre langue que le français.

Nulle partie à un contrat visé au premier alinéa ne peut exiger de l'autre quelque somme que ce soit pour la rédaction de la version française de ce contrat ou des documents qui s'y rattachent.

Le présent article ne s'applique pas à un contrat de travail ou aux documents qui s'y rattachent.

Le présent article ne s'applique pas à un contrat de gré à gré dont les modalités particulières spécifiques aux parties pouvaient être librement discutées entre elles. »

L'ISDA comprend le désir d'assurer que les consommateurs et entreprises du Québec puissent véritablement choisir de conclure des contrats d'adhésion dans la langue de leur choix et d'atteindre cet objectif en imposant l'obligation de rédiger tous les contrats d'adhésion en français et de présenter en premier à l'adhérent une version française de ces documents.

Cela dit, assujettir à cette obligation tous les contrats renfermant des clauses-types, même les contrats qui ne sont pas des contrats d'adhésion, a pour effet d'élargir la portée des modifications proposées à l'article 44 du projet de loi n° 96. En effet, tous les contrats d'adhésion contiennent des clauses-types, mais tous les contrats qui contiennent des clauses-types ne sont pas des contrats d'adhésion. Les accords de swap et accords sur dérivés qui renvoient à la documentation de l'ISDA en sont un bon exemple.

En l'absence de clarification concernant l'application de cette règle aux ententes pouvant être négociées dans le secteur privé, les institutions financières auront de la difficulté à faire des affaires, particulièrement avec d'autres institutions financières situées à

l'extérieur de leur territoire. Le recours à des clauses de choix de langue dans les ententes pouvant être négociées illustre l'incertitude des participants au marché face à la portée de la règle au Québec. Selon les modifications proposées, il est encore plus probable que les entreprises ne sauront pas si elles peuvent ou non rédiger ces contrats privés pouvant être négociés dans la langue choisie d'un commun accord par les parties. L'ISDA recommande fortement au gouvernement du Québec d'adopter cette recommandation afin de clarifier l'application de cette règle sur le marché et d'éviter toute confusion tout en assurant que l'utilisation des dérivés au Québec demeure concurrentielle compte tenu de la nature mondiale du marché des dérivés.

Malgré la position de l'OQLF selon laquelle l'exigence prévue à l'article 55 ne s'applique pas aux contrats pouvant être négociés dans le secteur privé et l'affirmation de cette position par les tribunaux du Québec, une incertitude généralisée subsiste parmi les entreprises québécoises quant à l'application de cette règle. Cette incertitude est démontrée par le fait que les sociétés de l'ensemble du secteur privé incluent fréquemment une clause de choix de langue dans des contrats pouvant être négociés. Si l'article 44 du projet de loi n° 96 est adopté tel que proposé, cette incertitude sera amplifiée par la suppression, à l'article 55, de la phrase « Ils peuvent être rédigés dans une autre langue si telle est la volonté expresse des parties. ». L'ISDA recommande fortement au gouvernement du Québec d'adopter cette recommandation afin d'éviter la confusion et de dissiper l'incertitude sur le marché québécois. L'ISDA est d'avis que cette recommandation tient compte de l'objectif visé à l'article 55, soit de protéger les particuliers et les entreprises au Québec lorsqu'ils ne peuvent librement discuter les modalités particulières spécifiques aux parties d'un contrat, tout en assurant qu'aucune conséquence imprévue ne découle des modifications.

## **2. Modification de l'article 45 du projet de loi n° 96 afin de maintenir la possibilité de conclure des contrats relatifs à des opérations auxquelles participent des CCC, des PES et des plateformes de négociation dans une autre langue que le français**

L'ISDA recommande de modifier comme suit l'article 45 du projet de loi n° 96 :

« Cette charte est modifiée par l'insertion, après l'article 55, du suivant :

« 55.1 Malgré l'article 55, les parties peuvent conclure des contrats sur des plateformes de négociation et avec des contreparties centrales de compensation qui sont rédigés seulement dans une autre langue que le français. Dans le cas des personnes morales et des entreprises, les instruments et les contrats financiers qui ont pour objet la gestion des risques financiers, notamment les conventions d'échange de devises ou de taux d'intérêt, les contrats prévoyant l'achat ou la vente d'une option ou les contrats à terme, peuvent être rédigés seulement dans une autre langue que le français.

55.1. 55.2 Doivent être rédigés en français : [...] »

Cette recommandation vise à étendre au secteur privé également les dispositions refuges déjà proposées en vertu de l'article 13 du projet de loi n° 96.

La modification proposée de l'article 21 de la Charte ajoute une disposition refuge à l'exigence selon laquelle les contrats conclus par l'Administration, y compris ceux qui s'y rattachent en sous-traitance, doivent être rédigés exclusivement en français :

*« Les contrats d'emprunt peuvent néanmoins être rédigés à la fois en français et dans une autre langue. Il en est de même des instruments et des contrats financiers qui ont pour objet la gestion des risques financiers, notamment les conventions d'échange de devises ou de taux d'intérêt, les contrats prévoyant l'achat ou la vente d'une option et les contrats à terme. »*

En ajoutant une disposition refuge à l'article 21, l'Assemblée nationale reconnaît déjà la nécessité d'assurer que le gouvernement puisse conclure des contrats relatifs à des instruments financiers dans d'autres langues que le français. L'ISDA est d'avis que la portée de cette disposition refuge devrait être élargie et que cette disposition devrait s'appliquer non seulement au secteur public, mais également au secteur privé. L'ISDA encourage le Québec à ne pas assujettir le secteur privé québécois à des obligations linguistiques plus strictes que celles qu'il impose à son secteur public.

Cette recommandation assure également que les Québécois pourront conclure des contrats sur des plateformes de négociation (ce qui inclut les PES) et avec des CCC.

La communauté réglementaire internationale reconnaît depuis longtemps les avantages sur les plans de l'efficacité et de la gestion des risques découlant de l'utilisation sur le marché des contreparties centrales de compensation (CCC) et des plateformes d'exécution de swaps (PES). Les CCC et les PES gèrent mieux le risque lorsqu'elles incluent un plus grand nombre de contreparties. Cette recommandation assure que les entreprises au Québec pourront tirer avantage de ces plateformes de négociation et ne seront pas désavantagées par une plus faible liquidité pour la négociation de dérivés et d'autres instruments financiers avec des participants aux marchés mondiaux.

L'ISDA et ses membres remercient une fois de plus la Commission de lui avoir donné l'occasion de formuler des commentaires sur le projet de loi n° 96. Nous demeurons à votre disposition pour en discuter avec vous et vous fournir tout renseignement supplémentaire qui pourrait vous être utile.

Merci de l'attention que vous porterez à ces questions importantes pour les participants au marché. N'hésitez pas à communiquer avec le soussigné si vous souhaitez lui poser des questions ou lui faire part de vos préoccupations.

ISDA®

Veillez agréer, Madame Cameron, l'expression de nos sentiments les meilleurs.



---

Katherine Tew Darras

Conseillère juridique principale

SENT BY ELECTRONIC MAIL

October 6, 2021

Louissette Cameron, Clerk  
Committee on Culture and Education  
National Assembly  
Pamphile-Le May Building  
1035 des Parlementaires Street  
3<sup>rd</sup> Floor  
Québec (Québec) G1A 1A3  
cce@assnat.qc.ca

Dear Ms. Cameron:

**Re: Special consultations and public hearings on Bill 96, *An Act respecting French, the official and common language of Québec* (“Bill 96”)**

The International Swaps and Derivatives Association, Inc. (“**ISDA**”) appreciates the opportunity to provide comments to the Committee on Culture and Education of the National Assembly (the “**Committee**”) with respect to Bill 96 and the amendments it would bring to the *Charter of the French Language* (the “**Charter**”).

Since 1985, ISDA has worked to make the global derivatives markets safer and more efficient. Today, ISDA has over 960 member institutions from 78 countries, including entities based in Québec. These members comprise a broad range of derivatives market participants, including corporations, investment managers, government and supranational entities, insurance companies, energy and commodities firms, and international and regional banks. In addition to market participants, members also include key components of the derivatives market infrastructure, such as exchanges, intermediaries, clearing houses and repositories, as well as law firms, accounting firms and other service providers. Information about ISDA and its activities is available on the Association’s web site: [www.isda.org](http://www.isda.org).

Québec companies in all industries enter into derivatives transactions to mitigate risk that comes from changing interest rates and exchange rates, as well as credit, commodity and equity prices. For example, Québec pension funds use derivatives to manage interest rate and inflation risk, which is critically important to protect the value of pension plans for future Québec retirees. Another example is Québec exporters, which use derivatives to achieve certainty in the rate they can convert future overseas revenue, which creates





stability and keeps them competitive. Banks also use derivatives to manage their interest rate risk, enabling them to expand lending to individuals and businesses.

ISDA has been actively engaged for many years with providing input on regulatory reforms impacting derivatives in major jurisdictions globally, including Canada. While this may not have been intended, ISDA is concerned that Bill 96 could impact access for Québec market participants to the global derivatives markets, and accordingly ISDA is pleased to provide feedback regarding Bill 96 on behalf of its members.

More particularly, ISDA is concerned with the formulation and effect of section 44 of Bill 96, which amends section 55 of the Charter, in particular given the proposed civil sanctions that would be enacted pursuant to section 114 of Bill 96.

Global derivatives markets function efficiently in large part because market participants have agreed on a number of ISDA reference documents, agreements and definitions that are consistently incorporated by reference into individual derivative and swap agreements in respect of transactions between market participants, including entities based in Québec and regardless of whether they are members of ISDA. These documents are voluminous, subject to frequent revision and are the result of a truly global effort by market participants to achieve consensus on this common documentation to maximise market efficiency. Because ISDA is a global association with member institutions hailing from 68 countries, this documentation is developed in English only.

When two market participants enter into an agreement in respect of a particular derivative or swap transaction, this agreement is always able to be negotiated, such that it cannot be considered a contract of adhesion under article 1379 of the *Civil Code of Québec*. However, for efficiency and because the ISDA documentation reflects global market standards, such agreements invariably refer to ISDA documentation, generally available only in English. In that sense, one could argue that the agreements in question, while not contracts of adhesion, do contain standard clauses (ie the ISDA documentation) and are therefore subject to section 55 of the Charter.

Section 44 of Bill 96 could be construed as prohibiting Québec market participants from entering into swap or derivative agreements that refer to ISDA documentation, because such documentation is not available in French. This could significantly impair the ability of Québec market participants to access the liquidity opportunities afforded by such instruments at competitive rates, putting Québec market participants at a significant disadvantage, most importantly by impairing their ability to manage and adequately hedge risk and raise funding, for example to maintain operations and invest in new market opportunities. Indeed, ISDA is concerned that without the adjustments proposed below, the ability of Québec market participants to transact with a wider range of global

financial institutions could be impaired, reducing competitiveness in respect of the offerings available to Québec market participants.

Moreover, while derivative and swap transactions are consistently negotiated, where a transaction involves a central clearing counterparty (CCPs), a swap execution facility (SEFs) or a trading platform, the contractual stipulations that govern their involvement could be considered contracts of adhesion. However, these entities play a key role in ensuring market safety and efficiency on a global scale by mutualizing counterparty credit risk (CCPs and clearing platforms) and by facilitating trading (SEFs and trading platforms). Again, ensuring that Québec market participants can continue to access these mechanisms is crucial to ensuring access to the broadest range of financial products on the most competitive terms.

To achieve this aim, ISDA members therefore wish to propose two solutions that, taken together, could remedy the difficulties outlined above:

## **1. Proposed amendments to section 44 of Bill 96**

ISDA would recommend section 44 of Bill 96 be amended to read as follows (proposed amendment underlined):

“Section 55 of the Charter is amended

(1) by striking out “printed”;

(2) by replacing the second sentence by the following sentences: “The parties to such a contract may be bound only by its version in a language other than French if, after examining its French version, such is their express wish. The documents related to the contract may then be drawn up exclusively in that other language.”;

(3) by adding the following paragraphs at the end:

“No party may, unless the other party has examined the French version of the contract referred to in the first paragraph and has explicitly expressed willingness to do so,

(1) make the other party adhere to a contract of adhesion drawn up in a language other than French;

(2) enter into a contract with the other party that contains a standard clause drawn up in a language other than French; or

(3) send the other party a document related to either of those contracts if the document is drawn up in a language other than French.



No party to a contract referred to in the first paragraph may require from the other party any sum whatsoever for the drawing up of the French version of the contract or of the related documents.

This section does not apply to a contract of employment and the related documents.

This section does not apply to a contract by mutual agreement in which the special terms and conditions specific to the parties were negotiable between them.”

ISDA understands the desire to ensure that Québec consumers and businesses are provided with a true choice of entering into adhesion contracts in the language of their choice, and the aim of achieving this through a requirement that all adhesion contracts be drafted in French and first presented to the adhering party in French.

That said, extending this requirement to all contracts containing standard clauses, even contracts that are not of adhesion, results in a broader scope to the amendments proposed in section 44 of Bill 96. Indeed, all adhesion contracts contain standard clauses, but not all contracts that contain standard clauses are adhesion contracts. The swap and derivative agreements that refer to ISDA documentation are a prime example of this.

Without greater clarity regarding the application of this rule to negotiable agreements in the private sector, financial institutions will find it difficult to conduct business, particularly with other financial institutions outside of their jurisdiction. The use of choice of language clauses in negotiable agreements illustrates the uncertainty of market participants regarding the scope of the rule in Quebec. Under the proposed amendments, it is even more likely that firms will not know whether they can or cannot draw up these private, negotiable contracts in a mutually agreed upon language. ISDA urges the Quebec government to adopt this recommendation to ensure clarity in the market and avoid any confusion while ensuring that derivatives use in Quebec remain competitive taking into account the derivatives market’s global nature.

Despite the OQLF’s position on the inapplicability of the requirement in section 55 to negotiable agreements in the private sector and Quebec Courts’ affirmation of such position, there is widespread uncertainty among Quebec businesses regarding the application of this rule. Companies frequently include choice-of-language clauses in negotiable agreements, pointing to a widespread uncertainty regarding the scope of application of the rule in Quebec’s private sector at large. If section 44 of Bill 96 is adopted as proposed, this uncertainty will be amplified due to the removal of the phrase “they may be drawn up in another language as well at the express wish of the parties” in section 55. ISDA urges the Quebec government to adopt this recommendation in order to avoid confusion and uncertainty in the Quebec market. ISDA maintains that this recommendation takes into account the rationale for section 55 to protect individuals and business in Quebec when the special terms and conditions specific to the parties were not

negotiable, while ensuring that no unintended consequences will result from the amendments.

## **2. Amending section 45 of Bill 96 to allow contracts in respect of transactions involving CCPs, SEFs and trading platforms to continue to be concluded in a language other than French**

ISDA recommends that section 45 of Bill 96 be amended as follows:

“The Charter is amended by inserting the following section after section 55:

“55.1 Despite section 55, parties may enter into agreements on trading platforms and with central clearing counterparties that are drawn up only in a language other than French. In the case of legal persons and enterprises, financial instruments and contracts whose object is the management of financial risks, including currency exchange or interest rate exchange agreements, contracts for the purchase or sale of options, or futures contracts, may be drawn up only in a language other than French.

55.1 55.2 The following documents must be drawn up in French: [...]”

This recommendation extends the safe harbour provisions already proposed under section 13 of Bill 96 to the private sector as well.

The proposed amendment to section 21 of the Charter adds a safe harbour provision to the requirement that contracts entered into by the civil administration, including the related sub-contracts, be drafted exclusively in the French language:

*“Loan contracts may nevertheless be drawn up both in French and in another language. The same applies to financial instruments and contracts whose object is the management of financial risks, including currency exchange or interest rate exchange agreements, contracts for the purchase or sale of options, or futures contracts.”*

By adding such a safe harbour provision to section 21, the National Assembly is already acknowledging that it is necessary to ensure the ability of the government to enter into contracts relating to Financial Instruments in languages other than French. ISDA believes that this safe harbor should also be extended to include the private sector, as well as the public sector. ISDA would encourage Quebec to not subject Quebec’s private sector to more stringent language obligations than it imposes on its public sector.

This recommendation also ensures that Quebecers will have the ability to enter into agreements on trading platforms (which includes SEFs) and with CCPs.

The international regulatory community have long recognized the efficiency and risk management benefits gained from market use of central counterparty clearing houses (CCPs) and swap execution facilities (SEFs). CCPs and SEFs realize better risk



management when including a greater number of counterparties. This recommendation ensures that businesses in Quebec may take advantage of these trading platforms and will not suffer a disadvantage due to lower liquidity for trading derivatives and other financial instruments with global market participants.

ISDA and its members would like to reiterate our appreciation to the Committee for the opportunity to provide feedback on Bill 96. We are happy to discuss our responses and to provide any additional information that may be helpful.

Thank you for your consideration of these important issues to market participants. Please contact the undersigned if you have any questions or concerns.

Yours very truly,

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "K. Darras", written over a horizontal line.

---

Katherine Tew Darras

General Counsel