

## Avis de publication

Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt*

Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt*

## Avis de consultation

Projet de modification à l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt*

Le 3 décembre 2015

## Partie I – Introduction

1. *Prise de la règle et établissement de l'instruction complémentaire*

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) prennent la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* (la **règle**) et établissent l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* (l'**instruction complémentaire**). L'objectif principal de la règle est d'imposer de nouvelles obligations aux agences de compensation et de dépôt *reconnues* qui agissent comme contrepartie centrale (**CC**), dépositaire central de titres (**DCT**) ou système de règlement de titres (**SRT**). Les obligations s'inspirent des normes internationales applicables aux infrastructures de marchés financiers (**IMF**) décrites dans le rapport publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (le **CPIM**)<sup>1</sup> et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (**OICV**)<sup>2</sup> intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (les **PIMF** ou le **Rapport sur les PIMF**, selon le contexte). La mise en œuvre des normes internationales vise à renforcer la sécurité et l'efficacité des agences de compensation et de dépôt, à limiter le risque systémique et à favoriser la stabilité financière.

La règle et l'instruction complémentaire sont publiées avec le présent avis et peuvent aussi être consultés sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)

[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)

[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)

[www.gov.ns.ca/nssc](http://www.gov.ns.ca/nssc)

[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)

[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)

<sup>1</sup> Avant septembre 2014, le CPIM se nommait le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (**CSPR**).

<sup>2</sup> On peut consulter le Rapport sur les PIMF sur le site Web de la Banque des règlements internationaux ([www.bis.org](http://www.bis.org)) et celui de l'OICV ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

Dans certains territoires, la mise en œuvre de la règle nécessite l'approbation ministérielle ou la proclamation de certaines modifications à la législation en valeurs mobilières. Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations requises et des dispositions transitoires applicables à certains aspects de la règle, la règle entrera en vigueur le 17 février 2016.

## **2. *Nouvelles indications proposées dans l'instruction complémentaire***

Nous publions également avec le présent avis, pour une période de consultation de 60 jours, un projet de modification de la version définitive de l'instruction complémentaire établie par les ACVM et publiée avec les présentes (le **projet de modification de l'instruction complémentaire**). Le projet de modification de l'instruction complémentaire consiste en de nouvelles indications supplémentaires élaborées conjointement par les ACVM et la Banque du Canada afin d'interpréter et d'appliquer les normes internationales décrites dans le Rapport sur les PIMF. Le texte du projet de modification de l'instruction complémentaire publié avec le présent avis peut également être consulté sur les sites Web des membres des ACVM indiqués ci-dessus.

## **3. *Structure du présent avis***

Le présent avis comprend 3 parties :

- Partie I – Introduction
- Partie II – Prise de la règle et établissement de l'instruction complémentaire
- Partie III – Projet de modification de l'instruction complémentaire.

Il comprend également les annexes suivantes :

- Annexe A : Liste des intervenants qui ont commenté le projet de Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* et l'instruction complémentaire connexe (publiés dans les **textes de 2014**, définis ci-après)
- Annexe B : Résumé des commentaires sur le projet de Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* et l'instruction complémentaire connexe (publiés dans les textes de 2014), et réponses générales des ACVM
- Annexe C : Projet de Norme canadienne 24-102
- Annexe D : Projet d'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102
- Annexe E : Projet de modifications à l'instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102

## **Partie II – Prise de la règle et établissement de l'instruction complémentaire**

### **1. Contexte**

Des versions de la règle et de l'instruction complémentaire ont été publiées pour consultation en décembre 2013 et novembre 2014.

#### *Consultation de 2013*

Le 18 décembre 2013, l'Autorité des marchés financiers (l'**Autorité**), la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (**CVMM**) et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (**CVMO**) ont publié chacune de leur côté pour consultation un projet de Règle Locale 24-503

uniforme et d'instruction complémentaire connexe sur les obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt<sup>3</sup>. Elles ont reçu 9 mémoires en tout<sup>4</sup>. En réponse aux commentaires, notamment, les ACVM ont convenu d'adopter une démarche commune en vue de la mise en œuvre des PIMF et de transformer les règles locales en textes d'application pancanadienne.

### Consultation de 2014

Le 27 novembre 2014, les ACVM ont publié la règle et l'instruction complémentaire avec un avis de consultation (**l'Avis de 2014** et, avec la règle et l'instruction complémentaire, les **textes de 2014**)<sup>5</sup>. L'Avis de 2014 abordait plusieurs questions réglementaires importantes sur lesquelles nous demandions l'opinion des intervenants. Nous avons reçu 5 mémoires au sujet des textes de 2014<sup>6</sup>. La liste des intervenants figure à l'Annexe A du présent avis. Nous avons étudié les commentaires et remercions les intervenants de leur participation. Un résumé des commentaires, accompagné de nos réponses, figure à l'Annexe B.

## **2. Objet de la règle et de l'instruction complémentaire**

Comme l'indique le Rapport sur les PIMF<sup>7</sup>, les agences de compensation et de dépôt qui facilitent la compensation et le règlement des opérations financières peuvent renforcer les marchés qu'elles desservent et grandement favoriser la stabilité financière. Si elles ne sont pas gérées correctement, elles peuvent faire courir des risques majeurs au système financier et constituer une source de contagion, surtout en période de tensions sur les marchés. Le Rapport sur les PIMF renforce les normes internationales antérieures pour les agences de compensation et de dépôt. La règle et l'instruction complémentaire ont pour principal objet de faire des normes internationales décrites dans les PIMF des obligations réglementaires des agences de compensation et de dépôt au Canada.

Dans l'ensemble, la règle et l'instruction complémentaire visent à rehausser l'encadrement réglementaire des agences de compensation et de dépôt reconnues exerçant ou souhaitant exercer des activités dans un territoire du Canada. Cet encadrement aidera les agences de compensation et de dépôt reconnues à suivre en continu les normes internationales minimales qui s'appliquent aux IMF. Voir l'Avis de 2014. Les ACVM estiment que la règle contribuera à rendre les activités des agences de compensation et de dépôt résilientes et efficaces.

## **3. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire**

---

<sup>3</sup> Les projets de règles locales publiées pour consultation sont les suivants : le *Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement* de l'Autorité, la *Rule 24-503 Clearing Agency Requirements* de la CVMM, et la *Rule 24-503 Clearing Agency Requirements* de la CVMO (voir l'*Avis de consultation – Projet de Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement – Projet d'Instruction générale relative au Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement*, 19 décembre 2013, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 10, n° 50, p. 2944). Lors de la publication de ces règles et règlements pour consultation, d'autres membres des ACVM ont exprimé l'intention de publier ultérieurement des règles et des instructions complémentaire analogues. Voir l'Avis multilatéral 24-309 du personnel des ACVM, au [https://www.bsc.bc.ca/Securities\\_Law/Policies/Policy2/24-309\\_Publication\\_of\\_Clearing\\_Agency\\_Requirements\\_in\\_Ontario\\_Quebec\\_and\\_Manitoba\\_CSA\\_Multilateral\\_Staff\\_Notice/](https://www.bsc.bc.ca/Securities_Law/Policies/Policy2/24-309_Publication_of_Clearing_Agency_Requirements_in_Ontario_Quebec_and_Manitoba_CSA_Multilateral_Staff_Notice/).

<sup>4</sup> Les autorités de réglementation ont publié un résumé des commentaires dans l'Avis 24-310 des ACVM le 17 juillet 2014. Voir l'*Avis 24-310 du personnel des ACVM, Le point sur le projet de Règle 24-503 sur les obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt et le projet d'instruction générale connexe*, 17 juillet 2014 (**l'Avis 24-310 des ACVM**). Le résumé a été publié une nouvelle fois, avec les réponses des autorités de réglementation, le 27 novembre 2014. Voir la note de bas de page suivante.

<sup>5</sup> Voir l'*Avis de consultation – Projet de Norme canadienne 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation – Projet d'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*. Les textes de 2014 peuvent être consultés sur le site Web de la FCNB, au [http://www.nbsc-cvmb.ca/nbsc/uploaded\\_topic\\_files/24-102-CSAN-2014-11-27-F.pdf](http://www.nbsc-cvmb.ca/nbsc/uploaded_topic_files/24-102-CSAN-2014-11-27-F.pdf).

<sup>6</sup> Les mémoires peuvent être consultés sur le site Web de la CVMO, au <http://www.osc.gov.on.ca/en/47352.htm>.

<sup>7</sup> Voir le par. 1.1 du Rapport sur les PIMF, dans l'introduction.

La règle comporte 7 chapitres et les annexes suivantes :

- Annexe 24-102A1 – *Acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification par l'agence de compensation et de dépôt*
- Annexe 24-101A2 – *Rapport de cessation d'activité de l'agence de compensation et de dépôt*

L'instruction complémentaire comporte 6 chapitres et une Annexe I – *Indications supplémentaires communes élaborées par la Banque du Canada et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières*.

Nous abordons ci-après les principaux aspects de la règle et de l'instruction complémentaire.

#### ***a) Chapitre 1 – Définitions, interprétation et champ d'application***

Le chapitre 1 de la règle contient des définitions ainsi que des dispositions d'interprétation et de champ d'application qui précisent la portée de certains chapitres. Il utilise la terminologie propre à la compensation et au règlement. Tous les éléments de cette terminologie ne sont pas définis dans la règle, mais peuvent être définis ou expliqués dans le Rapport sur les PIMF<sup>8</sup>.

#### ***b) Chapitre 2 – Reconnaissance de l'agence de compensation et de dépôt ou dispense de reconnaissance***

Le chapitre 2 de la règle énonce certaines obligations à respecter dans les formalités de demande de reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt ou de dispense de reconnaissance en vertu de la législation en valeurs mobilières. L'instruction complémentaire précise la démarche des ACVM en ce qui concerne les demandes de reconnaissance et de dispense<sup>9</sup>. L'entité qui agit ou se propose d'agir comme agence de compensation et de dépôt au Canada et qui est d'importance systémique pour nos marchés financiers ou qui n'est pas assujettie à une réglementation comparable par une autorité étrangère sera généralement reconnue par une autorité en valeurs mobilières canadienne. La demande de reconnaissance ou de dispense doit contenir le dernier Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers<sup>10</sup>, document établi conformément, pour l'essentiel, au rapport de décembre 2012 intitulé *Principes pour les infrastructures de marché financier : Cadre d'information et méthodologies d'évaluation*, publié par le CPIM et l'OICV<sup>11</sup>.

En vertu du chapitre 2, l'agence de compensation et de dépôt reconnue est tenue d'aviser par écrit l'autorité en valeurs mobilières avant de mettre en œuvre un *changement significatif*<sup>12</sup>. L'agence de compensation et de dépôt dispensée est également tenue d'aviser par écrit l'autorité en valeurs mobilières de tout changement important apporté à l'information figurant dans son Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers<sup>13</sup>. Toutefois, ces obligations ne s'appliquent que dans la mesure où ces questions ne sont pas prévues par les conditions de la décision de l'autorité en valeurs mobilières qui reconnaît l'agence de compensation et de dépôt ou qui la dispense de l'obligation de reconnaissance<sup>14</sup>. Certaines décisions de reconnaissance

---

<sup>8</sup> Il faut consulter le Rapport sur les PIMF, au besoin, notamment l'Annexe H : *Glossaire*, pour comprendre cette terminologie. Voir l'article 3.1 de l'instruction complémentaire et les indications à ce sujet, ci-après.

<sup>9</sup> Voir l'article 2.0 de l'instruction complémentaire.

<sup>10</sup> Voir l'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 2.1 de la règle.

<sup>11</sup> Voir la définition de l'expression « Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers » à l'article 1.1 de la règle.

<sup>12</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 2.2 de la règle. L'expression « changement significatif » est définie au paragraphe 1 de l'article 2.2 de la règle.

<sup>13</sup> Voir le paragraphe 5 de l'article 2.2 de la règle.

<sup>14</sup> Voir les paragraphes 3 et 4 de l'article 1.5 de la règle et l'article 2.2 de l'instruction complémentaire.

peuvent notamment exiger que l'autorité en valeurs mobilières approuve au préalable tout changement significatif ou toute modification tarifaire.

### ***c) Chapitre 3 – Principes des PIMF applicables aux agences de compensation et de dépôt reconnues***

Le chapitre 3 de la règle intègre dans le droit des valeurs mobilières les principes énoncés dans le Rapport sur les PIMF, y compris les considérations essentielles (les **principes des PIMF**), qui s'appliquent aux CC, aux DCT et aux SRT. L'expression « principe des PIMF » est définie dans la règle et comprend les principes et les considérations essentielles applicables qui sont énoncés dans le Rapport sur les PIMF. En particulier, l'article 3.1 de la règle oblige l'agence de compensation et de dépôt reconnue qui agit comme CC, DCT ou SRT<sup>15</sup> à établir, à mettre en œuvre et à maintenir des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour lui permettre de respecter ou de dépasser les principes des PIMF à l'égard de ses activités de compensation, de la règle ou de dépôt. L'article 3.1 exclut certains types d'agences de compensation et de dépôt reconnues de l'application de principes des PIMF spécifiques. En outre, le chapitre 3 exclut toutes les agences de compensation et de dépôt reconnues de l'application de la considération essentielle 9 du principe des PIMF 20.

Obliger les agences de compensation et de dépôt à mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités pour respecter ou dépasser les principes des PIMF est un procédé réglementaire souple et axé sur des principes, qui tient compte du fait que les agences de compensation et de dépôt devront modifier leurs règles, procédures, politiques et activités au fil du temps pour les adapter à l'évolution de la technologie, des obligations légales, des besoins des participants et de leurs clients, des volumes d'opérations, des pratiques de négociation, des liens entre les marchés des capitaux et des instruments financiers négociés sur les marchés qu'elles desservent<sup>16</sup>.

Le chapitre 3 de l'instruction complémentaire explique comment il faut, selon nous, interpréter et appliquer les principes des PIMF. Leur interprétation et leur application doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF, le cas échéant<sup>17</sup>. Nous avons rédigé avec la Banque du Canada des indications supplémentaires (les **indications supplémentaires communes**) afin d'apporter des précisions sur certains aspects des principes des PIMF dans le contexte canadien. Les indications supplémentaires communes s'adressent aux agences de compensation et de dépôt reconnues *canadiennes* qui sont également supervisées par la Banque à titre de systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements du Canada (LCRP)*. Les indications supplémentaires communes sont présentées dans des encadrés sous l'intitulé des principes des PIMF concernés à l'Annexe I de l'instruction complémentaire.

### ***d) Chapitre 4 – Autres obligations des agences de compensation et de dépôt reconnues***

Le chapitre 4 de la règle prévoit certaines autres obligations qui complètent les principes des PIMF ou s'y ajoutent. Ces obligations s'appliquent à toute agence de compensation et de dépôt reconnue, qu'elle agisse ou non à titre de CC, de SRT ou de DCT<sup>18</sup>. Elles portent notamment sur la composition du conseil d'administration, la nomination et les fonctions d'un chef de la gestion du risque et d'un chef de la conformité, et la formation d'un ou de plusieurs comités chargés de la

---

<sup>15</sup> Voir le paragraphe 1 de l'article 1.5 de la règle.

<sup>16</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 3.0 de l'instruction complémentaire. Voir également la rubrique « 4. Résumé des changements apportés aux textes de 2014 », ci-dessous.

<sup>17</sup> Voir l'article 3.1 de l'instruction complémentaire.

<sup>18</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 1.5 de la règle. Par exemple, une agence de compensation et de dépôt n'est pas considérée comme une CC, un DCT ou un SRT si elle offre ou se propose d'offrir des services centralisés d'affirmation-confirmer (appariement) et de répartition pour une vaste gamme de participants au marché.

gestion du risque, des finances et de l'audit<sup>19</sup>. Par ailleurs, le chapitre 4 impose à toute agence de compensation et de dépôt reconnue agissant à titre de CC une obligation fondée sur le principe voulant qu'elle doit assumer une partie du risque<sup>20</sup>. Enfin, le chapitre 4 de la règle prévoit des règles relatives aux systèmes informatiques, à l'impartition et à l'accès des participants qui sont pour l'essentiel analogues à celles de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la **Norme canadienne 21-101**)<sup>21</sup>.

#### *e) Chapitre 5 – Dossiers et identifiants pour les entités juridiques*

Le chapitre 5 de la règle prévoit des obligations générales de tenue de dossiers pour les agences de compensation et de dépôt reconnues et dispensées<sup>22</sup>. Il oblige également toute agence de compensation et de dépôt à s'identifier au moyen d'un *identifiant pour les entités juridiques* unique<sup>23</sup>.

#### *f) Chapitre 6 – Dispenses*

Comme la plupart des règles des ACVM, la règle autorise, au chapitre 6, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, selon le cas, à accorder une dispense de l'application de toute disposition de la règle. Du fait que le chapitre 3 de la règle intègre les PIMF dans la règle selon une approche fondée sur des principes, nous avons tenté de réduire au minimum les redondances et inefficiences importantes découlant de la réglementation transfrontalière. Nous reconnaissons cependant que, si une agence de compensation et de dépôt reconnue étrangère éprouve des difficultés en raison d'un conflit ou d'une incompatibilité entre certaines dispositions des chapitres 2 et 4 de la règle et la réglementation de son territoire d'origine, l'autorité en valeurs mobilières peut lui accorder une dispense d'une disposition de la règle<sup>24</sup>.

#### *g) Chapitre 7 – Dates d'entrée en vigueur*

La règle entrera en vigueur d'ici le 17 février 2016, sous réserve de l'approbation ministérielle ou de la proclamation de certaines modifications à la législation en valeurs mobilières dans certains territoires. Toutefois, étant donné que les PIMF représentent un resserrement des normes du CPIM et de l'OICV applicables aux SRT et aux CC, les agences de compensation et de dépôt reconnues, en collaboration avec les autorités de réglementation (les ACVM et la Banque du Canada), ont besoin de plus de temps pour mettre en œuvre certains principes des PIMF. Par conséquent, comme nous le verrons sous la rubrique « 4. Résumé des changements apportés aux textes de 2014 – e) Chapitres 5, 6 et 7 », ci-après, nous reportons la date d'entrée en vigueur de certains principes des PIMF au 31 décembre 2016.

### **4. Résumé des changements apportés aux textes de 2014**

Nous avons révisé les textes de 2014 pour tenir compte des commentaires des intervenants, clarifier et simplifier les dispositions de la règle et transposer dans l'instruction complémentaire certaines indications correspondant aux opinions que nous exprimions, dans l'Avis de 2014, en matière de réglementation. Outre l'ajout, dans l'instruction complémentaire, des nouvelles indications supplémentaires communes décrites dans la partie III du présent avis (que nous publions pour consultations avec les présentes), les révisions ne sont pas importantes. Par conséquent, la règle et l'instruction complémentaire sont publiées dans leur version définitive. Des comparaisons non officielles de la règle et de l'instruction complémentaire par rapport aux

<sup>19</sup> Voir les articles 4.1, 4.3 et 4.4 de la règle.

<sup>20</sup> Voir l'article 4.5 de la règle.

<sup>21</sup> Voir les articles 4.6 à 4.11 de la règle.

<sup>22</sup> Voir l'article 5.1 de la règle.

<sup>23</sup> Voir l'article 5.2 de la règle.

<sup>24</sup> Voir l'article 6.1 de l'instruction complémentaire.

textes de 2014 sont publiées avec le présent avis et affichées sur le site Web de l'Autorité. Nous résumons ci-dessous les modifications notables qui ont été apportées aux textes de 2014.

La règle a été modifiée pour mettre en œuvre les principes des PIMF directement au lieu de les inclure dans l'Annexe A de la règle des textes de 2014. De cette façon, les ACVM pourront adopter les modifications à venir des principes des PIMF sans avoir à modifier la règle. En raison de ce changement, plusieurs modifications corrélatives mineures ont été apportées à la règle et à l'instruction complémentaire. Aucune d'entre elles n'a d'incidence sur le fond.

#### *a) Chapitre 1 – Définitions, interprétation et champ d'application*

Nous avons supprimé les définitions qui renvoyaient à la Norme canadienne 52-110 sur le *comité d'audit* (la **Norme canadienne 52-110**) parce qu'elles n'étaient plus nécessaires en raison de la suppression des paragraphes 5 à 9 de l'article 4.1. Voir nos commentaires sur le chapitre 4, ci-dessous. Nous avons clarifié les dispositions sur le champ d'application prévues à l'article 1.5 de la règle en ce qui concerne les articles 2.2 et 2.5 de la règle et son interaction possible avec certaines conditions des décisions de reconnaissance ou de dispense des agences de compensation et de dépôt. Voir ci-dessous.

#### *b) Chapitre 2 – Reconnaissance de l'agence de compensation et de dépôt ou dispense de reconnaissance*

Les principales modifications du chapitre 2 de la règle se rapportent au traitement réglementaire des *changements significatifs* apportés par l'agence de compensation et de dépôt<sup>25</sup>. En vertu de l'article 2.2 de la règle, l'agence de compensation et de dépôt reconnue ne peut mettre en œuvre de changement significatif sans avoir déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières un avis écrit à cet effet au moins 45 jours au préalable. Il s'agit d'une obligation moins rigoureuse que celle prévue par la règle des textes de 2014, qui aurait interdit à l'agence de compensation et de dépôt reconnue de mettre en œuvre un changement important sans avoir préalablement obtenu l'approbation écrite de l'autorité en valeurs mobilières. Toutefois, comme nous l'avons vu sous la rubrique « 3. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire », ci-dessus, en vertu des dispositions sur le champ d'application prévues à l'article 1.5 de la règle, les obligations prévues aux articles 2.2 et 2.5 ne s'appliquent que dans la mesure où leur objet n'est pas visé par les conditions d'une décision de reconnaissance ou de dispense rendue par l'autorité en valeurs mobilières. L'instruction complémentaire a été modifiée en conséquence et décrit plus clairement notre approche réglementaire complémentaire en la matière.

Qui plus est, nous avons modifié le chapitre 2 de l'instruction complémentaire en clarifiant notre démarche en matière de reconnaissance des agences de compensation et de dépôt étrangères qui se proposent d'exercer des activités dans un territoire du Canada. Le nouveau paragraphe 3 de l'article 2.0 confirme que l'autorité en valeurs mobilières peut exiger qu'une agence de compensation et de dépôt étrangère soit reconnue si les activités qu'elle se propose d'exercer dans le territoire intéressé sont d'importance systémique pour les marchés financiers de ce dernier, même si elle est déjà assujettie à une réglementation comparable dans son territoire d'origine<sup>26</sup>. Nous ajoutons ces indications à la version définitive de l'instruction complémentaire parce qu'il

---

<sup>25</sup> La définition de « changement significatif » prévue au paragraphe 1 de l'article 2.2 de la règle est identique à celle des textes de 2014, sauf que l'expression définie était alors « changement important ».

<sup>26</sup> L'instruction complémentaire indique également que, dans ce cas, la décision de reconnaissance porte sur les principaux aspects qui posent des risques importants au marché du territoire et prend appui, le cas échéant, sur les dispositions et processus réglementaires en vigueur auxquels l'entité est déjà assujettie dans son territoire d'origine. Les conditions de la décision de reconnaissance qui prévoient qu'une agence de compensation et de dépôt étrangère doit communiquer des renseignements à une autorité en valeurs mobilières canadienne peuvent varier selon l'agence de compensation et de dépôt. Elles dépendent notamment de l'existence d'une convention ou d'un protocole d'entente portant sur l'échange de renseignements et la coopération entre les autorités en valeurs mobilières du Canada et l'autorité du territoire d'origine. Voir le paragraphe 3 de l'article 2.0 de l'instruction complémentaire.

ne s'agit pas d'une modification importante et qu'elle correspond à la pratique réglementaire actuelle qui a déjà été rendue publique<sup>27</sup>.

### ***c) Chapitre 3 – Principes des PIMF applicables aux agences de compensation et de dépôt reconnues***

Comme nous l'avons vu, la règle a été modifiée pour mettre en œuvre les principes des PIMF directement au lieu de les inclure dans l'Annexe A de la règle des textes de 2014. Désormais inutile, cette annexe a donc été supprimée de la règle.

Dans l'Avis de 2014, nous avons abordé les questions réglementaires courantes que nous étudions relativement à certains principes des PIMF<sup>28</sup>. Comme nous continuons d'évaluer certains aspects du principe des PIMF 14 : *Séparation et transférabilité*, du principe des PIMF 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation* et du principe des PIMF 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* ainsi que du principe des PIMF 15 : *Risque d'activité*, étant donné que ces deux derniers se rapportent aux plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités des agences de compensation et de dépôt (voir ci-dessous), la règle reporte leur mise en œuvre obligatoire au 31 décembre 2016.

Nous soulignons que, hormis le déplacement du texte des indications supplémentaires communes dans la nouvelle Annexe I de l'instruction complémentaire, nous n'avons pas non plus apporté de modifications importantes à ces indications par rapport aux textes de 2014.

Nous avons révisé le chapitre 3 de l'instruction complémentaire en clarifiant les indications ou en confirmant les processus réglementaires décrits dans l'Avis de 2014. Nous abordons ces révisions brièvement ci-après, de même que certaines questions réglementaires courantes qui se rapportent à la mise en œuvre du principe des PIMF 14 dans le contexte canadien et que les autorités de réglementation continuent d'étudier.

#### ***i) Mise en œuvre des principes des PIMF fondée sur des principes***

Nous avons ajouté le paragraphe 2 de l'article 3.0 à la version définitive de l'instruction complémentaire pour confirmer l'opinion exprimée dans l'Avis de 2014 selon laquelle le chapitre 3 de la règle, avec les principes des PIMF, vise à définir un cadre réglementaire souple et fondé sur des principes. Le texte de ce nouveau paragraphe est sensiblement le même que le libellé de l'Avis de 2014.

#### ***ii) Lettres de crédit acceptables comme sûretés***

Les indications sur l'application du principe des PIMF 5 : *Sûretés* à une agence de compensation et de dépôt sont fournies dans les notes explicatives sur ce principe et complétées par les indications supplémentaires communes sur le principe des PIMF 5 figurant à l'Annexe I de

---

<sup>27</sup> Voir par exemple *LCH.Clearent Limited – Application for Recognition – Notice of OSC Order*, 19 septembre 2013; (2013) 36 OSCB 9267, également au [http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/ca\\_20130919\\_nco-lch-clearnet-app-recognition.pdf](http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/ca_20130919_nco-lch-clearnet-app-recognition.pdf); et *Chicago Mercantile Exchange Inc. – Notice of OSC Order – Application for Exemptive Relief*, 4 juillet 2013, également au [http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/ca\\_20130704\\_cme\\_nco-app-exemptive-relief.pdf](http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/ca_20130704_cme_nco-app-exemptive-relief.pdf).

<sup>28</sup> Voir les pages 769 à 774 de l'Avis de 2014. Les questions réglementaires se rapportaient aux plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités des agences de compensation et de dépôt (voir la considération essentielle 4 du principe des PIMF 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* et la considération essentielle 3 du principe des PIMF 15 : *Risque d'activité*); aux dispositifs de séparation et de transférabilité des agences de compensation et de dépôt pour les positions et les sûretés des clients (voir le principe des PIMF 14 : *Séparation et transférabilité*); à la reprise des activités des systèmes essentiels de technologie de l'information des agences de compensation et de dépôt dans les deux heures qui suivent une perturbation (voir la considération essentielle 6 du principe des PIMF 17 : *Risques opérationnels*); et au recours à des dispositifs à plusieurs niveaux de participation pour utiliser les services des agences de compensation et de dépôt (voir le principe des PIMF 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation*).

l'instruction complémentaire. Selon ces indications, les garanties ne sont généralement pas acceptables comme sûretés. Compte tenu des préoccupations exprimées par les intervenants, les ACVM ont précisé que, pour l'application du principe des PIMF 5, les lettres de crédit peuvent être autorisées comme sûretés par toute agence de compensation et de dépôt reconnue agissant comme CC canadienne desservant les marchés des dérivés. Voir notre réponse au commentaire 10, à l'Annexe B du présent avis. Nous fournissons ces indications dans le nouvel article 3.2 de la version définitive de l'instruction complémentaire. Cependant, elles ne s'appliquent pas à l'agence de compensation et de dépôt reconnue qui est également supervisée par la Banque du Canada en vertu de la LCRP. Dans ce cas, l'article 3.2 ne s'applique pas.

### *iii) Séparation et transférabilité*

#### *A) Autre approche pour les contreparties centrales desservant les marchés au comptant*

Dans l'Avis de 2014, nous avons exprimé l'opinion selon laquelle la réglementation et le régime de protection des clients actuels qui s'appliquent aux courtiers en placement remplissent les critères de l'« autre approche » d'application du principe des PIMF 14 pour les CC qui desservent certains marchés au comptant canadiens<sup>29</sup>. Les intervenants qui ont formulé des commentaires à cet égard abondaient dans le même sens. Par conséquent, nous avons ajouté l'article 3.3 à la version définitive de l'instruction complémentaire pour encadrer le recours à l'autre approche par les CC canadiennes desservant les marchés au comptant. Le texte de ce nouveau paragraphe est sensiblement le même que l'opinion exprimée dans l'Avis de 2014.

#### *B) Principe des PIMF 14 pour les CC canadiennes desservant les marchés des contrats à terme et des dérivés boursiers – Considérations réglementaires*

Dans l'Avis de 2014, nous avons déclaré que les membres des ACVM étudiaient les conséquences qu'aurait l'obligation, pour les CC desservant le marché des dérivés boursiers, de rehausser leurs règles et procédures de séparation et de transférabilité des positions et des sûretés des clients, notamment sur les CC, les courtiers en placement, le régime OCRCVM-FCPE et le régime de distribution prévu à la partie XII de la LFI<sup>30</sup>. Nous poursuivons cette étude et les discussions avec divers intervenants. Le principe des PIMF 14 n'entrera pas en vigueur avant le 31 décembre 2016. Voir la rubrique « e) Chapitres 5, 6 et 7 », ci-dessous.

#### *C) Principe des PIMF 14 pour les CC desservant les marchés des dérivés de gré à gré*

Comme nous l'avons déclaré dans l'Avis de 2014, le Comité des ACVM sur les dérivés élabore un cadre réglementaire distinct pour l'application du principe des PIMF14 aux CC qui desservent les marchés mondiaux des dérivés de gré à gré. Nous nous attendons à ce qu'un projet de la règle révisé sur la séparation et d'autres mesures de protection des investisseurs sur les marchés de dérivés de gré à gré exige que les CC se dotent de règles et de dispositifs de séparation et de transférabilité détaillés.

#### *d) Chapitre 4 – Autres obligations des agences de compensation et de dépôt reconnues*

Nous avons non seulement clarifié certaines dispositions et harmonisé certaines autres avec les récentes modifications de la Norme canadienne 21-101, mais aussi modifié le chapitre 4 de la

---

<sup>29</sup> Voir les pages 470 à 472 de l'Avis de 2014.

<sup>30</sup> Nous traitons du « régime OCRCVM-FCPE » et de la « partie XII de la LFI » en détail dans l'Avis de 2014.

règle de manière générale en supprimant certaines règles détaillées et en les transposant comme indications dans le chapitre 4 de l'instruction complémentaire.

### *i) Section 1 – Gouvernance*

Dans les textes de 2014, les paragraphes 5 à 9 de l'article 4.1 de la règle énuméraient les types de relations entre une personne physique et une agence de compensation et de dépôt qui constituaient des « relations importantes » pour établir si la personne était indépendante de l'agence de compensation et de dépôt. Nous avons supprimé ces dispositions de la règle et en avons fait des indications sur les types de relations avec une agence de compensation et de dépôt qui pourraient être importantes, au nouveau paragraphe 4 de l'article 4.1 de l'instruction complémentaire<sup>31</sup>. De manière générale, ce nouveau paragraphe de la version définitive de l'instruction complémentaire correspond aux dispositions des anciens paragraphes 5 à 9 de l'article 4.1 de la règle<sup>32</sup>. La notion d'indépendance demeure compatible avec la Norme canadienne 52-110 et la réglementation d'autres pays, sans restreindre la définition à des types particuliers de relations correspondant mieux à l'agence de compensation et de dépôt qui est également émetteur assujéti en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières.

L'article 4.3 de la règle, qui régit la nomination et les fonctions du chef de la gestion du risque et du chef de la conformité de l'agence de compensation et de dépôt, n'a pas été modifié par rapport aux textes de 2014. Nous avons toutefois précisé, au paragraphe 3 de l'article 4.3 de l'instruction complémentaire, que les fonctions de chef de la conformité peuvent, dans certains cas, être exercées par le directeur des affaires juridiques de l'agence de compensation et de dépôt, s'il a le temps de s'en acquitter adéquatement et à condition que soient mis en place des dispositifs appropriés pour éviter les conflits d'intérêts.

L'article 4.4 de la règle prévu dans les textes de 2014, qui exigeait que l'agence de compensation et de dépôt reconnue établisse et maintienne un ou plusieurs comités chargés de la gestion du risque, des finances, de l'audit et de la rémunération de la haute direction, a été modifié de plusieurs façons. Il ne mentionne plus le comité de la rémunération de la haute direction. En revanche, l'article 4.4 de l'instruction complémentaire a été révisé pour indiquer que, selon les ACVM, l'agence de compensation et de dépôt reconnue devrait envisager de former un comité de la rémunération. Par ailleurs, les paragraphes *a* à *e* de l'article 4.4 de la règle, qui auraient prévu des obligations minimales en ce qui concerne la portée du mandat de ces comités, ont été supprimés. À la place, nous avons inclus des indications à ce sujet dans l'article 4.4 de la version définitive de l'instruction complémentaire, qui reprennent de manière générale le libellé des anciens paragraphes *a* à *e* de l'article 4.4 de la règle.

### *ii) Section 2 – Gestion des défaillances*

La disposition de l'article 4.5 de la règle prévoyant que la CC doit assumer une partie du risque a été légèrement modifiée par la suppression de l'indication du moment où la CC devrait apporter ses fonds propres dans la séquence de défaillance. Toutefois, nous avons indiqué à l'article 4.5 de l'instruction complémentaire que, selon nous, les fonds propres de la CC devraient être utilisés dans la séquence de défaillance, immédiatement après épuisement de l'apport du participant défaillant aux marges et au fonds de défaillance et avant l'apport des participants non défaillants. Nous avons indiqué dans l'Avis de 2014 que, bien que l'obligation d'assumer une partie du risque ne soit pas prévue par les PIMF, elle correspond aux meilleures pratiques internationales, notamment en ce qui concerne les CC à but lucratif. Elle favorise une culture du risque et indique

---

<sup>31</sup> En raison de ces révisions, les anciens paragraphes 2 et 3 de l'article 4.1 de l'instruction complémentaire prévus dans les textes de 2014 n'étaient plus requis.

<sup>32</sup> Nous avons cependant réduit la période pendant laquelle on considère qu'un ancien salarié ou dirigeant de l'agence de compensation et de dépôt ou d'un membre du même groupe a une relation importante avec l'agence de compensation et de dépôt de 3 ans à 1 an après la cessation de ses fonctions.

clairement aux participants de l'agence de compensation et de dépôt que ses propriétaires ont également intérêt à assurer la solidité de sa gestion du risque. Cependant, comme il n'y a pas encore de consensus international sur l'approche optimale en matière d'utilisation des fonds propres des CC pour assumer une partie du risque<sup>33</sup>, nous estimons qu'il est peut-être prématuré de prévoir une méthode particulière de calcul du montant applicable. Nous suivrons l'évolution de la situation internationale dans ce domaine et jugerons en 2016 s'il y a lieu de prévoir d'autres règles ou indications sur la prise en charge d'une partie du risque.

### *iii) Section 3 – Risque opérationnel*

Nous avons modifié les obligations relatives aux systèmes qui sont prévues aux articles 4.6 à 4.9 de la règle pour les harmoniser avec les modifications récentes des dispositions équivalentes de la Norme canadienne 21-101<sup>34</sup>. Dans l'Avis de 2014, nous avons indiqué que certaines des modifications de cette règle pouvaient s'appliquer également aux agences de compensation et de dépôt reconnues, car celles-ci exercent des fonctions primordiales pour nos marchés des capitaux<sup>35</sup>.

### *iv) Section 4 – Conditions des participations*

Nous avons clarifié les dispositions de l'article 4.11 de la règle concernant l'accès et application régulière. Le paragraphe 2 précise notamment que le participant ou le candidat a le droit d'être entendu si l'agence de compensation et de dépôt prend une décision ayant pour effet d'annuler, de suspendre ou de restreindre l'adhésion d'un participant ou de refuser l'adhésion à un candidat à la qualité de participant.

### *e) Chapitres 5, 6 et 7*

Aucune modification clé n'a été apportée aux chapitres 5 et 6 de la règle. Nous avons ajouté un chapitre 6 à la version définitive de l'instruction complémentaire pour clarifier les circonstances dans lesquelles l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense d'une disposition de la règle. Ces indications reprennent sensiblement l'opinion exprimée dans l'Avis de 2014.

Nous avons ajouté les dates d'entrée en vigueur au chapitre 7 de la règle en adaptant sa structure aux normes de rédaction législative de certains territoires. Comme nous l'avons vu, la plupart des dispositions de la règle entreront en vigueur le 17 février 2016. Cependant, les dispositions suivantes de la règle n'entreront en vigueur que le 31 décembre 2016 :

- l'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour permettre à l'agence de compensation et de dépôt reconnue de respecter ou de dépasser le principe des PIMF 14 : *Séparation et transférabilité*;
- l'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour permettre à l'agence de compensation et de dépôt reconnue de respecter ou de dépasser la considération essentielle 4 du principe des PIMF 3 :

---

<sup>33</sup> Voir par exemple « A Financial System Perspective on Central Clearing of Derivatives », remarques présentées par Jerome H. Powell, membre du conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, lors de la 17<sup>e</sup> conférence internationale annuelle sur le système bancaire, intitulée « The New International Financial System: Analyzing the Cumulative Impact of Regulatory Reform » et parrainée par Banque de réserve fédérale de Chicago ainsi que la Banque d'Angleterre, Chicago, Illinois, 6 novembre 2014, [www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20141106a.pdf](http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20141106a.pdf).

<sup>34</sup> Voir l'Avis de publication des ACVM – *Projet de modification à la Norme canadienne 21-101 sur le fonctionnement du marché et projet de modification à la Norme canadienne 23-101 sur les règles de négociation*, 25 juin 2015. Voir en particulier les modifications de la partie 12 *Systèmes du marché et planification de la continuité des activités* de la Norme canadienne 21-101 ainsi que l'Annexe A de l'Avis de publication, *Description des changements notables apportés aux projets de modifications*.

<sup>35</sup> Voir la p. 775 de l'Avis de 2014.

*Cadre de gestion intégrale des risques* et la considération essentielle 3 du principe des PIMF 15 : *Risque d'activité*, en ce qui concerne les plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités des agences de compensation et de dépôt;

- l'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour permettre à l'agence de compensation et de dépôt reconnue de respecter ou de dépasser le principe des PIMF 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation*.

Nous avons déjà abordé, sous la rubrique « c) Chapitre 3 – Principes des PIMF applicables aux agences de compensation et de dépôt reconnues – iii) Séparation et transférabilité » les travaux réglementaires en cours sur la mise en œuvre du principe des PIMF 14. En ce qui concerne les autres principes des PIMF qui entreront en vigueur le 31 décembre 2016, nous proposons de nouvelles indications supplémentaires communes en matière de plans de redressement et de cessation ordonnée des activités, et nous nous penchons sur les questions réglementaires relatives aux dispositifs à plusieurs niveaux de participation. Ces nouvelles indications font l'objet du projet de modification de l'instruction complémentaire traité ci-dessous, dans la partie III du présent avis.

## **5. Pouvoir réglementaire**

Dans les territoires où la règle doit être prise, la législation en valeurs mobilières prévoit le pouvoir réglementaire concernant l'objet du texte.

## **6. Autres solutions envisagées**

Comme nous l'indiquons dans l'Avis de 2014, les ACVM ont envisagé, comme solution de rechange globale, d'adopter les principes des PIMF dans une instruction complémentaire ou de les inclure au cas par cas en tant que modalités des décisions de reconnaissance des agences de compensation et de dépôt. Nous avons décidé d'écarter ces options, étant d'avis que les principes des PIMF devraient être intégrés dans une règle pour assurer la transparence des obligations applicables aux agences de compensation et de dépôt et leur application systématique à toutes les agences de compensation et de dépôt reconnues agissant comme CC, DCT ou SRT dans un territoire du Canada.

## **7. Documents non publiés**

Pour rédiger et prendre la règle et établir l'instruction complémentaire, les ACVM n'ont utilisé aucune étude ni aucun rapport ou document importants non publiés.

## **8. Coûts et avantages prévus**

Comme nous l'indiquons dans l'Avis 24-310 des ACVM et l'Avis de 2014, la règle améliorera le cadre réglementaire régissant les agences de compensation et de dépôt reconnues qui exercent ou souhaitent exercer des activités dans un territoire du Canada. Ce cadre les aidera à se conformer en continu aux normes internationales minimales applicables aux IMF. Nous estimons que la règle contribuera à rendre les activités des agences de compensation et de dépôt résilientes et efficaces. Il favorisera la transparence et accroîtra la confiance des participants au marché dans la capacité des agences de compensation et de dépôt de fournir des services de compensation et de règlement sécuritaires et efficaces, ce qui facilitera la formation de capital, limitera le risque systémique et favorisera la stabilité financière. De plus, la règle facilitera davantage les démarches des CC canadiennes pour obtenir le titre de « CC admissible » (CCA) conformément à Bâle III et aux lignes directrices du secteur bancaire canadien. Les banques canadiennes et étrangères qui sont exposées à certains risques de contrepartie de CC canadiennes seraient

soumises à des exigences de fonds propres plus strictes si celles-ci ne remplissent pas les critères d'une CCA<sup>36</sup>.

Nous estimons également que l'établissement du cadre réglementaire pour les agences de compensation et de dépôt devrait être avantageux pour les participants au marché et augmenter la confiance en celui-ci. Grâce à la règle, les agences de compensation et de dépôt pourraient être en meilleure position pour résister à la volatilité des marchés et pour s'adapter à leur évolution et aux avancées technologiques. L'établissement de règles compatibles avec les pratiques et les normes internationales actuelles constitue un bon point de départ pour la promotion de saines pratiques de gestion des risques.

Enfin, l'adoption des principes des PIMF vise à soutenir les actions entreprises par le Groupe des vingt ministres des Finances et gouverneurs des banques centrales (le **G20**) et le Conseil de stabilité financière pour renforcer les infrastructures financières et les marchés clés. Afin de favoriser leur application uniforme à l'échelle internationale, les PIMF sont considérés comme des obligations minimales et les membres du CPIM et de l'OICV sont censés appliquer les principes des PIMF dans toute la mesure du possible<sup>37</sup>. La mise en œuvre uniforme des PIMF à l'échelle internationale est jugée essentielle pour respecter les engagements du G20 en matière de réforme réglementaire des marchés des dérivés, y compris les obligations de compensation centralisée et de communication des données.

Nous reconnaissons que la mise en œuvre des principes des PIMF entraînera des coûts pour les entreprises du secteur. Les agences de compensation et de dépôt reconnues du Canada poursuivent la transition vers les nouveaux principes des PIMF. Elles ont réalisé des auto-évaluations détaillées en fonction des principes et des considérations essentielles et relevé leurs lacunes en matière de conformité. Elles ont élaboré des plans pour y remédier et respectent actuellement bon nombre de principes des PIMF. Comme nous l'avions signalé, il leur faudra du temps pour les respecter tous. C'est pourquoi nous reportons les dates de mise en œuvre des principes des PIMF restants.

## 9. Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux membres du personnel des ACVM indiqués sous la rubrique « Partie III – Projet de modification de l'instruction complémentaire – 3. Consultation », ci-après.

---

<sup>36</sup> Voir l'*Avis multilatéral 24-311 du personnel des ACVM, Contreparties centrales admissibles*, 28 juillet 2014, au [http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2014/vol11no30/vol11no30\\_7-1.pdf](http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2014/vol11no30/vol11no30_7-1.pdf).

<sup>37</sup> Le CPIM et l'OICV ont déclaré qu'ils s'attendent à une mise en œuvre complète, uniforme et en temps opportun des PIMF par les autorités de tous les territoires membres. À cet égard, ils ont formé une équipe internationale chargée de surveiller l'application des PIMF par les autorités compétentes. On peut consulter (en anglais seulement) des rapports sur la surveillance de l'application des PIMF par les membres du CPIM et de l'OICV, dont la CVMO, l'Autorité, la BCSC et la Banque du Canada, sur le site Web de la Banque des règlements internationaux (<http://www.bis.org/cpss/index.htm>) et celui de l'OICV (<http://www.iosco.org/library/index.cfm?section=pubdocs>).

## **Partie III – Projet de modification de l’instruction complémentaire**

### **1. Contexte et objet du projet de modification de l’instruction complémentaire**

Comme nous l’avons indiqué dans l’Avis de 2014, l’instruction complémentaire se compose en grande partie des indications supplémentaires communes élaborées par les ACVM et la Banque du Canada. Les indications supplémentaires communes visent à clarifier certains principes des PIMF dans le contexte canadien. Elles s’adressent aux agences de compensation et de dépôt *reconnues* canadiennes qui sont aussi supervisées par la Banque du Canada en vertu de la LCRP. Elles sont présentées dans des encadrés sous l’intitulé des principes des PIMF concernés à l’Annexe I de l’instruction complémentaire.

L’instruction complémentaire mise en œuvre contient les indications supplémentaires communes relatives à la gouvernance (principe des PIMF 2), aux sûretés (principe des PIMF 5), au risque de liquidité (principe des PIMF 7), au risque d’activité (principe des PIMF 15), aux risques de garde et d’investissement (principe des PIMF 16) et à la communication des règles, procédures clés et données de marché de l’agence de compensation et de dépôt (principe des PIMF 23). Ces indications figuraient également dans l’instruction complémentaire publiée pour consultation dans les textes de 2014. Nous avons noté dans ceux-ci que les ACVM et la Banque du Canada proposeraient ultérieurement des indications supplémentaires communes sur certains autres principes des PIMF.

Avec le présent avis, nous publions, de concert avec la Banque du Canada, le projet de modification de l’instruction complémentaire, qui consiste uniquement en de nouvelles indications supplémentaires communes visant à clarifier certains aspects des principes des PIMF 3 et 15, en ce qui concerne les plans de redressement et de cessation ordonnée des activités des agences de compensation et de dépôt. Le projet de modification de l’instruction complémentaire sera intégré dans l’Annexe I de l’instruction complémentaire, dans un encadré sous l’intitulé des principes des PIMF concernés. Il est publié avec le présent avis. Nous invitons les personnes intéressées à nous faire part de leurs commentaires sur tout aspect du projet de modification de l’instruction complémentaire. Voir la rubrique « 3. Consultation », ci-dessous, pour obtenir des renseignements sur la présentation des commentaires.

### **2. Résumé du projet de modification de l’instruction complémentaire**

La considération essentielle 4 du principe des PIMF 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* exige que l’agence de compensation et de dépôt définisse les scénarios susceptibles d’empêcher la continuité de ses activités et services essentiels et évalue l’efficacité d’un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Elle indique également que l’agence de compensation et de dépôt devrait s’appuyer sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée des activités. Elle prévoit en outre que, le cas échéant, l’agence de compensation et de dépôt devrait fournir aux autorités compétentes les informations nécessaires pour planifier sa résolution ordonnée. La considération essentielle 3 du principe des PIMF 15 : *Risque d’activité* prévoit que l’agence de compensation et de dépôt doit notamment se doter d’un plan viable de redressement ou de cessation ordonnée et détenir suffisamment d’actifs nets liquides financés par capitaux propres pour le mettre en œuvre.

Les nouvelles indications supplémentaires communes précisent les attentes en ce qui concerne les éléments clés des plans de redressement ainsi que la sélection et la mise en œuvre des outils de redressement, et elles portent également sur des points comme la planification du redressement, l’examen des plans de redressement, la cessation ordonnée des activités et certains aspects pratiques de la conception des plans de redressement, comme l’organisation et la structure du contenu.

### 3. Consultation

Veillez présenter vos commentaires par écrit avant le 1<sup>er</sup> février 2016. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir sur CD. Prière d'adresser vos commentaires aux membres suivants des ACVM :

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des marchés financiers  
Nova Scotia Securities Commission  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard  
Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes. Ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

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

The Secretary  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West, 22nd Floor  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416 593-2318  
Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Veillez noter que les commentaires reçus seront rendus publics et qu'il sera possible de les consulter sur les sites Web de certaines autorités membres des ACVM. Nous ne pouvons assurer la confidentialité de vos commentaires, car la législation en valeurs mobilières exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus au cours de la période de consultation. Il se peut donc que certains de vos renseignements personnels, tels que votre adresse électronique et votre adresse postale, soient affichés sur les sites Web. Il est important que vous indiquiez au nom de qui vous faites vos commentaires.

En outre, comme vos commentaires porteront expressément sur les indications supplémentaires communes, nous vous prions de les communiquer également à la Banque du Canada à l'adresse suivante :

PFMI-consultation@bankofcanada.ca

Si vous avez des questions concernant le présent avis, la règle et l'instruction complémentaire définitifs approuvés et le projet de modification de l'instruction complémentaire, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Claude Gatien  
Directeur des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4341  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [claud.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claud.gatien@lautorite.qc.ca)

Martin Picard  
Analyste à la réglementation, Direction des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4347  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [martin.picard@lautorite.qc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.qc.ca)

Antoinette Leung  
Manager, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 595-8901  
Courriel : [aleung@osc.gov.on.ca](mailto:aleung@osc.gov.on.ca)

Maxime Paré  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 593-3650  
Courriel : [mpare@osc.gov.on.ca](mailto:mpare@osc.gov.on.ca)

Oren Winer  
Legal Counsel, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 593-8250  
Courriel : [owiner@osc.gov.on.ca](mailto:owiner@osc.gov.on.ca)

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

Doug MacKay  
Manager, Market and SRO Oversight  
Capital Markets Regulation  
British Columbia Securities Commission  
Tél. : 604 899-6609  
Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Bonnie Kuhn  
Manager, Legal, Market Oversight  
Alberta Securities Commission  
Tél. : 403 355-3890

Courriel : bonnie.kuhn@asc.ca

Paula White  
Deputy Director, Compliance and Oversight  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Tél. : 204 945-5195  
Courriel : paula.white@gov.mb.ca

Liz Kutarna  
Deputy Director, Capital Markets, Securities Division  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Tél. : 306 787-5871  
Courriel : liz.kutarna@gov.sk.ca

Ella-Jane Loomis  
Avocate, Valeurs mobilières  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
Tél. : 506 658-2602  
Courriel : ella-jane.loomis@fcnb.ca

## ANNEXE A

Liste des intervenants de la consultation sur le projet de modification à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* et l'instruction complémentaire connexe (publiés dans les documents de 2014)

### Intervenants

Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM)

Association des banquiers canadiens (ABC)

Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE)

Groupe TMX limitée (TMX)

LCH.Clearnet Group Limited (LCH.Clearnet)

## ANNEXE B

### Résumé des commentaires sur le projet de Norme canadienne 24-102 sur les obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt et d'instruction complémentaire connexe (publiés dans les documents de 2014), et réponses générales des ACVM

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
Approche fondée sur des principes	<p>1. De manière générale, les intervenants se réjouissent que le projet de règle soit désormais une règle uniforme dans l'ensemble du Canada. Certains intervenants préfèrent également l'approche fondée sur des principes que les ACVM suivent pour intégrer les PIMF dans le chapitre 3.</p>	<p>Les ACVM remercient les intervenants pour leurs commentaires et conviennent que l'intégration des PIMF dans la règle selon une approche fondée sur des principes se rapproche de la démarche adoptée dans d'autres pays.</p>
	<p>2. Un intervenant affirme que la règle ne suit pas en totalité une approche fondée sur des principes. Il avance que les articles 2.2 et 2.5 et le chapitre 4 du règlement imposent des obligations rigides qui empêcheraient toute agence de compensation et de dépôt d'évoluer en temps opportun pour réagir de manière appropriée aux changements dans le secteur et aux besoins des participants. En outre, il estime que ces obligations sont incompatibles avec les normes imposées dans</p>	<p>Nous ne croyons pas que les articles 2.2 et 2.5 et le chapitre 4 imposent des obligations rigides ni qu'ils soient incompatibles avec les normes imposées dans d'autres pays. Toutefois, comme nous l'indiquons dans le présent résumé, nous avons supprimé ou ajusté certaines dispositions, tout en conservant d'autres, pour nous assurer de réglementer adéquatement les marchés canadiens. Par ailleurs, nous faisons remarquer que chaque autorité en valeurs</p>

<sup>1</sup> Sauf disposition contraire, les chapitres, articles, paragraphes et alinéas sont ceux du projet de règle. Les expressions utilisées, mais non définies dans le présent résumé ont le sens qui leur est donné dans l'avis.

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	d'autres pays.	mobilières conserve la faculté d'imposer des obligations supplémentaires dans les conditions des décisions de reconnaissance ou de dispense dans les cas particuliers.
Conditions équitables : dispense des agences de compensation et de dépôt étrangères de l'obligation de reconnaissance et respect du règlement par les agences de compensation et de dépôt étrangères reconnues.	<p><b>3.</b> Un intervenant affirme que la règle impose des obligations plus rigoureuses aux agences de compensation et de dépôt canadiennes qu'aux agences de compensation et de dépôt étrangères, lesquelles peuvent être dispensées des obligations prévues par la règle qui dépassent les normes des PIMF. Selon lui, assujettir les agences de compensation et de dépôt étrangères et canadiennes à des normes différentes pourrait entraîner une forme d'arbitrage réglementaire : les participants compensateurs pourraient choisir leur agence de compensation et de dépôt en fonction du régime qui offre le plus de souplesse et qui répond le mieux à leurs besoins.</p> <p>(Voir aussi les commentaires ci-dessous concernant la conformité de l'agence de compensation et de dépôt étrangère reconnue ainsi que</p>	<p>La décision de dispenser une agence de compensation et de dépôt étrangère qui exerce des activités dans un territoire du Canada de l'obligation de reconnaissance repose principalement sur deux facteurs : <i>i</i>) elle est assujettie à une réglementation comparable dans son territoire d'origine et <i>ii</i>) la nature et la portée de ses activités dans le territoire intéressé ne sont pas d'importance systémique pour les marchés financiers de celui-ci. En ce qui concerne le point <i>i</i>, les obligations prévues par les chapitres 3 et 4 seraient prises en considération. Nous faisons également remarquer que de nombreux pays imposent réellement des obligations qui dépassent les PIMF et sont analogues aux dispositions du chapitre 4. Nous proposons d'apporter quelques modifications aux chapitres 2 et 4, mais nous ne croyons pas que les agences de compensation et de dépôt canadiennes subissent ou subiraient un désavantage concurrentiel</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	certains commentaires relatifs aux obligations prévues dans le chapitre 4.)	en respectant les obligations prévues par la règle que l'on retrouve dans des règles comparables à l'échelle internationale.
	<p><b>4.</b> Un intervenant appuie l'approche révisée pour obliger les agences de compensation et de dépôt étrangères reconnues à respecter la règle. Il demande que les réponses des ACVM aux commentaires sur les règles locales et les instructions complémentaire locales (décrites dans l'Avis de 2014) sur cette question soient intégrées dans l'instruction complémentaire afin que les organismes de réglementation et les agences de compensation et de dépôt étrangères reconnues sachent, à l'avenir, que les ACVM entendaient appliquer la règle à ces dernières de manière souple.</p>	<p>Nous avons ajouté à l'instruction complémentaire des indications qui reprennent de manière générale l'Avis de 2014, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• dans le chapitre 3 de l'instruction complémentaire, nous avons ajouté du texte pour confirmer que le chapitre 3 vise à définir un cadre réglementaire souple et fondé sur des principes;</li> <li>• en ce qui concerne l'agence de compensation et de dépôt étrangère reconnue qui est assujettie à des obligations dans son territoire d'origine, nous ne croyons pas que le respect du chapitre 3 sera un fardeau parce que les PIMF sont intégrés selon une approche fondée sur des principes; par conséquent, aucune agence de compensation et de dépôt étrangère ne devrait subir les contrecoups d'une réglementation</li> </ul>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>transfrontalière redondante et inefficace; cependant, si une agence de compensation et de dépôt étrangère reconnue se heurte à un conflit ou à une incompatibilité entre les dispositions des articles 2.2 et 2.5 et du chapitre 4, d'une part, et la réglementation de son territoire d'origine, d'autre part, et que cela lui cause des difficultés, nous pouvons accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition de la règle, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées. Nous avons ajouté le chapitre 6 à l'instruction complémentaire pour en faire état.</p>
	<p>5. Un intervenant déclare que dispenser l'agence de compensation et de dépôt étrangère (reconnue ou dispensée) de certaines obligations prévues par la règle dénature le sens de l'expression « agence de compensation et de dépôt reconnue » et pourrait créer de la</p>	<p>L'autorité en valeurs mobilières prend successivement deux décisions distinctes lorsqu'une agence de compensation et de dépôt étrangère décide d'exercer des activités dans un territoire intéressé.</p> <p>Premièrement, nous devons décider s'il convient de</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>confusion chez les investisseurs. Il affirme également que cela pourrait décevoir les attentes des investisseurs, qui croient que les agences de compensation et de dépôt reconnues au Canada sont assujetties à la règle et qu'ils peuvent compter sur les autorités en valeurs mobilières pour en surveiller le respect.</p>	<p>reconnaître l'agence de compensation et de dépôt ou de la dispenser de l'obligation de reconnaissance. Comme l'instruction complémentaire l'indique (voir notre réponse au commentaire 3, ci-dessus), la décision de l'autorité en valeurs mobilières de reconnaître ou de dispenser une agence de compensation et de dépôt étrangère dépend de la question de savoir si elle est d'importance systémique pour les marchés financiers du territoire et si elle est assujettie à une réglementation comparable par un autre organisme de réglementation. Si l'entité est d'importance systémique pour les marchés financiers du territoire intéressé – et même si elle est assujettie à une réglementation comparable dans son territoire d'origine –, il peut être approprié de la reconnaître. L'intention est de la réglementer directement pour ce qui est <i>directement</i> pertinent et important pour ces marchés.</p> <p>Deuxièmement, si nous décidons de reconnaître une agence de compensation et de dépôt étrangère, nous devons définir la portée de notre surveillance. Nous ajustons</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>la décision de reconnaissance en fonction des principales questions qui posent des risques importants aux marchés du territoire et la faisons reposer, si possible, sur les obligations et processus réglementaires auxquels l'entité est déjà assujettie dans son territoire d'origine. L'agence de compensation et de dépôt étrangère <i>reconnue</i> sera dispensée des obligations prévues par la règle si elle est assujettie, dans son territoire d'origine, à une réglementation qui donne un résultat analogue. Si nous établissons que l'entité est assujettie à un régime comparable dans son territoire d'origine (y compris à des obligations qui donnent des résultats analogues à ceux des obligations prévues aux chapitres 3 et 4), sa décision de reconnaissance peut l'obliger à remplir les obligations prévues par le régime étranger en continu. Les conditions de la décision de reconnaissance qui obligent une agence de compensation et de dépôt étrangère à communiquer de l'information à une autorité en valeurs mobilières du Canada peuvent varier d'une agence de compensation et de dépôt reconnue à l'autre. Elles dépendent</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>notamment de l'existence d'une convention ou d'un protocole d'entente portant sur l'échange de renseignements et la coopération entre les autorités en valeurs mobilières du Canada et l'autorité du territoire d'origine.</p> <p>Nous avons modifié l'article 2.0 de l'instruction complémentaire en fonction de certains points soulevés ci-dessus.</p>
	<p><b>6.</b> Un intervenant propose de simplifier et de clarifier le processus de dispense des agences de compensation et de dépôt étrangères en le transformant en une série de décisions sur la comparabilité des obligations prévues dans les différents pays.</p>	<p>L'instruction complémentaire prévoit un cadre général pour décider si une agence de compensation et de dépôt devrait être reconnue ou dispensée en vertu de la législation en valeurs mobilières. Voir l'article 2.0 de l'instruction complémentaire.</p> <p>Nous convenons qu'un processus de dispense simple et clair est préférable, mais les autorités en valeurs mobilières ont besoin de la latitude nécessaire pour décider s'il convient de dispenser ou non une agence de compensation et de dépôt étrangère. Il est probable que la demande déposée par chaque agence de compensation et de dépôt sera particulière et nécessitera l'évaluation de facteurs ou de</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		circonstances au cas par cas, y compris la réglementation à laquelle elle est assujettie dans son territoire d'origine.
Méthode d'application aux agences de compensation et de dépôt canadiennes	<p>7. Un intervenant note qu'étant donné que les agences de compensation et de dépôt canadiennes peuvent être réglementées par une ou plusieurs autorités en valeurs mobilières provinciales ainsi que par la Banque du Canada (<b>BdC</b>), il y a lieu d'indiquer clairement aux participants la méthode employée par les autorités pour appliquer les normes applicables pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• désigner une autorité principale pour les agences de compensation et de dépôt canadiennes, tandis que la BdC se charge des infrastructures d'importance systémique;</li> <li>• préciser le processus, les objectifs et les résultats de la supervision exercée par les organismes de réglementation, soit la BdC et les ACVM;</li> <li>• exiger des audits publics ou privés de la conformité des agences de compensation et de dépôt aux normes</li> </ul>	<p>Les ACVM coordonnent régulièrement leurs activités de surveillance des chambres de compensation, notamment avec la BdC à l'égard des systèmes de compensation et de règlement désignés d'importance systémique par celle-ci en vertu de la <i>Loi sur la compensation et le règlement des paiements</i> (les <b>systèmes désignés</b> ou <b>IMF</b>). La BdC et les autorités en valeurs mobilières provinciales membres des ACVM qui sont les autorités de reconnaissance en Colombie-Britannique, en Ontario et au Québec ont conclu le <i>Protocole d'entente concernant la surveillance de certains systèmes de compensation et de règlement</i> le 19 mars 2014 (le <b>protocole BdC-ACVM</b>). Le protocole BdC-ACVM vise à améliorer l'efficacité et l'efficacité de la surveillance des systèmes désignés. Il prévoit un mécanisme de coopération, de coordination et d'assistance mutuelle dans l'exercice des responsabilités respectives des autorités en matière de surveillance des systèmes désignés et officialise leurs</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	nationales et internationales.	<p>accords de coopération actuels.</p> <p>Par ailleurs, les membres des ACVM collaborent pour coordonner la supervision des agences de compensation et de dépôt et des répertoires des opérations. Les ACVM finalisent actuellement un protocole d'entente (le <b>protocole ACVM</b>) entre les membres des ACVM participants qui réglementent des agences de compensation et de dépôt et des répertoires des opérations pour officialiser leurs accords de coopération actuels selon un modèle modifié de l'autorité principale.</p> <p>Les agences de compensation et de dépôt relevant de certains membres des ACVM font déjà l'objet d'évaluations périodiques en fonction des conditions de leur décision de reconnaissance ou de dispense. Les membres des ACVM comptent poursuivre dans cette voie. Nous vérifierons périodiquement le respect de la règle et obligerons les agences de compensation et de dépôt reconnues à effectuer des auto-évaluations en fonction des obligations prévues par la règle. Bien que les auto-évaluations ne soient généralement pas auditées</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>indépendamment, les autorités en valeurs mobilières ont le pouvoir d'effectuer des inspections sur place et d'exiger des agences de compensation et de dépôt toute information ou documentation. Tous les programmes de surveillance seront partagés et coordonnés en vertu du protocole BdC-ACVM et, lorsqu'il sera prêt, du protocole ACVM.</p> <p>Malgré ce qui précède, et bien que les membres des ACVM comptent faire leur possible pour réduire au minimum le fardeau réglementaire des entités réglementées, certaines autorités en valeurs mobilières peuvent avoir différentes responsabilités en vertu de la loi applicable et de leur mandat réglementaire respectif et donc devoir traiter différemment les cas particuliers, ce qui peut nécessiter une surveillance directe accrue.</p>
Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers	<p><b>8.</b> Un intervenant soutient que les obligations relatives au Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers, qui est pertinent dans plusieurs contextes dans la règle (voir les articles 1.1 (définitions), 2.1 et 2.2 ainsi que le principe des PIMF 23), devraient être reportées jusqu'à ce</p>	<p>Les ACVM suivent l'évolution de la situation internationale relativement au Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers. Nous faisons remarquer que le CPIM et l'OICV ont publié en février 2015 leur rapport final intitulé <i>Public quantitative disclosure standards for central</i></p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>que les discussions soient terminées et que les attentes des autorités en matière de format, de contenu et de niveau de détail soient fixées.</p>	<p><i>counterparties</i> (le <b>rapport CPIM-OICV sur l'information quantitative</b>). Nous nous attendons à ce que la plupart des CC soient en mesure de respecter les normes d'information énoncées dans le rapport CPIM-OICV sur l'information quantitative. Cependant, bien que les ACVM s'attendent à ce que les agences de compensation et de dépôt reconnues respectent le principe des PIMF 23, y compris les normes d'information énoncées dans le rapport CPIM-OICV sur l'information quantitative, nous pourrions accorder des dispenses, dans certains cas, aux agences de compensation et de dépôt qui éprouvent des difficultés particulières à fournir l'information requise.</p>
<p>Article 2.2 – Changements importants</p>	<p>9. Un intervenant estime que suivre la procédure d'approbation prévue dans tous les cas visés par la définition de « changement important » ralentira certains aspects des activités des agences de compensation et de dépôt canadiennes et nuira à leur faculté d'adaptation aux conditions du marché et de réaction aux participants au marché, ce qui pourrait aussi monopoliser leurs ressources et celles des autorités en valeurs</p>	<p>Les ACVM n'ont pas l'intention que l'article 2.2 impose un désavantage concurrentiel aux agences de compensation et de dépôt canadiennes. Elles conviennent que les questions qui nécessitent l'approbation des autorités devraient se limiter à celles qui sont importantes pour les marchés financiers canadiens. De manière générale, l'article 2.2 est compatible avec les obligations analogues prévues par la Norme canadienne 21-101, les règles locales dont fait</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>mobilières. Qui plus est, la procédure pourrait se traduire par des conditions inégales pour les agences de compensation et de dépôt canadiennes et les agences de compensation et de dépôt étrangères assujetties à des obligations moins rigoureuses qui leur donnent davantage de latitude pour entreprendre de nouvelles activités, introduire de nouveaux produits et modifier leurs règles (y compris les droits) en temps opportun. Il propose que les ACVM mettent en œuvre une procédure d'auto-attestation en cas de changement important et simplifient la définition de changement important afin qu'elle ne vise que les modifications suffisamment importantes pour mériter l'attention immédiate des autorités.</p> <p>En outre, l'intervenant estime que le champ d'application de la disposition est excessivement large et que seules les questions qui nécessitent vraiment un examen et une approbation pour protéger le marché canadien contre des risques importants devraient être visées par la définition.</p>	<p>partie la Règle locale 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés (la <b>règle sur les répertoires des opérations</b>) et les règles de certains territoires étrangers. Nous estimons que les questions visées par la définition de « changement significatif » (auparavant « changement important ») sont nécessairement pertinentes pour le mandat de surveillance des autorités canadiennes. Cependant, nous avons révisé l'article 2.2 en remplaçant l'obligation d'obtenir l'approbation de l'autorité en valeurs mobilières par celle de déposer un avis auprès d'elle, ce qui allège, selon nous, le fardeau réglementaire. En vertu des dispositions sur le champ d'application prévues à l'article 1.5, les obligations prévues à l'article 2.2 ne s'appliquent cependant que dans la mesure où leur objet n'est pas visé par les conditions de la décision de reconnaissance ou de dispense rendue par l'autorité en valeurs mobilières. L'instruction complémentaire a été modifiée en fonction de cette modification de la règle.</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
Principe des PIMF 5 : Sûretés	<p><b>10.</b> Un intervenant réitère sa volonté que les lettres de crédit soient autorisées comme sûretés et liquidités admissibles, car cela serait conforme avec la pratique internationale et offrirait aux entités commerciales un moyen économique de respecter les obligations en matière de sûretés. Il soutient que les lettres de crédit sont des instruments financiers normalisés qui constituent une ligne de crédit engagée, qu'elles sont largement acceptées et comportent un risque de crédit nettement inférieur au garanties générales. En tout état de cause, il est possible de gérer le risque de crédit de toute lettre de crédit.</p>	<p>Après avoir réévalué ce point, nous reconnaissons qu'il existe des différences entre une garantie commerciale générale et une lettre de crédit. Entre autres choses, l'obligation de paiement de l'émetteur d'une lettre de crédit est de nature « documentaire », de sorte que la personne qui présente la lettre n'a pas à prouver à l'émetteur les faits sous-jacents pour recevoir le paiement. Par ailleurs, une lettre de crédit ne donne généralement pas lieu aux mêmes moyens de défense qu'une garantie. Comme la lettre de crédit crée une obligation documentaire, elle est considérée comme un « moyen de paiement rapide et sûr ». En outre, nous savons que certains organismes de réglementation étrangers autorisent les CC à utiliser les lettres de crédit comme sûretés acceptables dans certaines circonstances. Cependant, l'utilisation de lettres de crédit par les CC d'importance systémique soulève des réserves à cause du risque de corrélation défavorable dans le contexte canadien. Par conséquent, nous convenons que dans certaines circonstances, les CC peuvent utiliser les lettres de crédit comme sûretés autorisées à condition de ne pas être</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>des systèmes désignés.</p> <p>Nous avons ajouté des indications à ce sujet dans le chapitre 3 de l'instruction complémentaire relativement au principe des PIMF 5 : <i>Sûretés</i>. Ces indications ne s'appliquent qu'aux CC canadiennes qui ne sont pas des systèmes désignés. Par conséquent, les ACVM et la BdC n'ont pas modifié les indications supplémentaires communes (Encadré 3) relatives au principe des PIMF 5 : <i>Sûretés</i> qui figurent à l'Annexe I de l'instruction complémentaire et s'appliquent aux CC canadiennes qui sont des systèmes désignés.</p>
Principe des PIMF 14 : <i>Séparation et transférabilité</i>	<p><b>11.</b> Deux intervenants conviennent avec les ACVM que le régime OCRCVM-FCPE remplit les critères de l'autre approche à l'égard des CC desservant certains marchés au comptant canadiens. Ils feront le suivi des mesures prises par les ACVM pour appliquer le principe des PIMF 14 aux marchés de dérivés boursiers et de gré à gré.</p>	<p>Nous avons ajouté au chapitre 3 de l'instruction complémentaire des indications sur le principe des PIMF 14 qui reprennent de manière générale le libellé de l'Avis de 2014 sur l'« autre approche » pour les CC desservant les marchés au comptant. Pour les CC desservant les marchés de contrats à terme et des autres dérivés boursiers, nous poursuivons l'examen de la question, notamment en dialoguant avec les intervenants pertinents. Par ailleurs, le Comité des ACVM sur les dérivés poursuit ses travaux à l'égard des CC desservant les marchés mondiaux des dérivés de</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p><b>12.</b> Un intervenant souligne que le passage à l'établissement de marges brutes aurait une incidence significative et ne devrait pas être entrepris sans une évaluation approfondie, portant notamment sur les différences fondamentales avec les autres pays. Il précise que, dans le modèle canadien actuel des contrats à terme, a) les obligations de tenue de dossiers de l'OCRCVM garantissent le repérage rapide des positions des clients; b) les clients sont protégés par le FCPE; c) les positions des clients peuvent être restaurées en cas de défaillance d'un participant. Tous ces éléments constituent un régime qui n'existe dans aucun autre pays exigeant l'établissement de marges brutes.</p> <p>L'intervenant estime par ailleurs que le processus de consultation devrait être élargi aux participants.</p>	<p>gré à gré.</p> <p>Comme nous l'avons indiqué dans l'Avis de 2014, nous continuons d'étudier les conséquences qu'aurait l'obligation, pour les CC desservant le marché des contrats à terme et des autres dérivés boursiers, de se doter de dispositifs rehaussés de séparation et de transférabilité des positions et des sûretés des clients (y compris l'établissement de marges brutes). Nous convenons que le processus de consultation devrait être élargi aux participants des CC et aux autres intervenants pertinents. Nous étudions les options relativement au principe des PIMF 14 et poursuivons les consultations auprès des intervenants. À l'issue de ces démarches, nous pourrions proposer d'apporter d'autres modifications à l'instruction complémentaire en 2016 en y ajoutant des indications sur le principe des PIMF 14 pour les CC desservant les marchés des contrats à terme et des autres dérivés boursiers.</p>
Article 4.1 – Conseil d'administration – indépendance	<b>13.</b> Un intervenant soutient que la définition d'indépendance est trop étroite, trop détaillée et incompatible avec l'approche adoptée par les organismes de réglementation nationaux	La notion d'indépendance utilisée dans la règle au sujet des administrateurs est compatible, de manière générale, avec la définition d'indépendance prévue dans d'autres règles ou instructions des ACVM (par

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>et internationaux en matière d'indépendance des administrateurs et avec les PIMF.</p>	<p>exemple, la Norme canadienne 52-110) et dans la réglementation d'autres pays. Comme l'indique le paragraphe 3 de l'article 4.1, une personne physique est indépendante si elle n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec la chambre de compensation. Le paragraphe 4 de l'article 4.1 prévoit qu'une « relation importante » s'entend d'une relation dont on pourrait raisonnablement s'attendre, selon le conseil d'administration, à ce qu'elle entrave l'exercice du jugement indépendant d'un membre. Nous reconnaissons toutefois que les dispositions des paragraphes 5 à 9 de l'article 4.1 figurant dans les documents de 2014 auraient pu restreindre la portée de la notion de « relation importante ». Par conséquent, nous les avons supprimés. Nous avons plutôt fourni des indications dans l'instruction complémentaire sur certains types de relations dont on pourrait raisonnablement s'attendre, selon nous, à ce qu'elles entravent l'exercice du jugement indépendant. Ces indications reprennent les paragraphes supprimés de la règle, à quelques différences près.</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
Article 4.3 – Chef de la conformité	<p><b>14.</b> Un intervenant affirme que la nomination d'un chef de la conformité exerçant le mandat large prévu à l'article 4.3 créerait des normes excessivement élevées et incompatibles avec l'approche fondée sur des principes en matière de conformité qui a été adoptée dans les PIMF.</p>	<p>L'article 4.3 est compatible, de manière générale, avec les obligations analogues prévues par la règle sur les répertoires des opérations et les règles de certains territoires étrangers. Il est également compatible avec la considération essentielle 5 du principe des PIMF 2, qui oblige l'agence de compensation et de dépôt à avoir une direction expérimentée possédant une combinaison de compétences et l'intégrité nécessaire pour exercer ses responsabilités quant au fonctionnement et à la gestion des risques.</p>
Article 4.4 – Comités consultatifs du conseil d'administration – comité de la rémunération	<p><b>15.</b> Un intervenant soutient qu'il ne faudrait pas exiger strictement de comité de la rémunération, parce que les PIMF et les décisions de reconnaissance existantes ne l'exigent pas strictement. Il affirme qu'il n'existe aucun motif d'intérêt public clair à cet égard et qu'une certaine latitude permettrait aux agences de compensation et de dépôt qui font partie de grandes organisations d'utiliser l'expertise et les ressources de ces dernières pour traiter de manière optimale les questions de rémunération.</p>	<p>Nous convenons qu'il ne faudrait pas exiger strictement de comité de la rémunération. Nous avons donc modifié l'article 4.4 en supprimant l'obligation d'établir et de maintenir un comité de la rémunération de la haute direction. De plus, comme pour les modifications apportées à d'autres dispositions de la règle, nous avons déplacé les dispositions détaillées des paragraphes a à f de l'article 4.4 dans l'instruction complémentaire, en y apportant de légères modifications.</p> <p>Malgré ce qui précède, nous recommandons fortement que l'agence de compensation et de dépôt</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>pense à créer un comité de la rémunération. Nous faisons remarquer que le par. 3.2.9 des notes explicatives du Rapport sur les PIMF indique ce qui suit : « On attend normalement du conseil qu'il soit doté, entre autres, d'un comité des risques, d'un comité d'audit et d'un comité des rémunérations, ou d'organes équivalents. » L'instruction complémentaire indique expressément que l'interprétation et l'application des normes doivent tenir compte des notes explicatives, le cas échéant.</p>
<p>Article 4.5 – Utilisation des fonds propres</p>	<p><b>16.</b> Deux intervenants approuvent l'inclusion d'une obligation d'assumer une partie du risque pour faire coïncider les intérêts de la direction de la CC et de ses actionnaires avec ceux des participants. Un intervenant a toutefois des réserves au sujet de cette obligation. De manière générale, les intervenants reconnaissent l'absence de consensus international sur le montant du capital à engager pour assumer une partie du risque et sur l'ordre dans lequel il faudrait l'utiliser dans la séquence de défaillance.</p> <p>Un intervenant estime que l'obligation d'assumer une partie du risque ne devrait</p>	<p>En consultation avec la BdC, les ACVM ont décidé de conserver une partie de l'article 4.5. On convient généralement que l'obligation d'assumer une partie du risque n'est pas un outil de redressement, mais plutôt un outil de gestion du risque. Les ACVM estiment qu'une CC devrait avoir l'obligation d'apporter à la séquence de défaillance ses fonds propres, lesquels seraient utilisés après épuisement de l'apport du participant défaillant aux marges et au fonds de défaillance. Cependant, comme il n'y a pas encore de consensus international sur l'approche optimale en matière d'utilisation</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>pas être calibrée en fonction de la taille du fonds de défaillance, mais plutôt en fonction du capital de base de la CC (comme l'AEMF l'exige en vertu du règlement EMIR). Les principaux inconvénients de calculer l'obligation en fonction de la taille du fonds de défaillance sont les suivants : 1) cela modifierait fondamentalement le profil de risque de la CC, en augmentant l'exposition à la défaillance d'un participant au moment même où la CC doit être résiliente; 2) cela inciterait la CC à réduire au minimum la taille du fond de défaillance, par exemple en augmentant les marges obligatoires initiales, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur les utilisateurs finaux; 3) la CC pourrait devoir réunir des capitaux supplémentaires dans un court délai, possiblement en période de tension sur le marché.</p> <p>Un autre intervenant recommande que l'obligation d'assumer une partie du risque soit spécifique et quantifiable, liée à l'exposition de l'agence de compensation et de dépôt aux risques, par exemple un pourcentage</p>	<p>des fonds propres des CC pour assumer une partie du risque, nous convenons qu'il est peut-être prématuré de prévoir par règlement une méthode particulière de calcul du montant applicable. L'apport de fonds propres de la CC devrait être assez conséquent pour attirer l'attention de la haute direction, et être conservé séparément des ressources de la CC destinés à d'autres fins, telles que parer au risque d'activité. Nous suivons l'évolution de la situation internationale dans ce domaine et jugerons en 2016 s'il y lieu de prévoir d'autres indications sur la prise en charge d'une partie du risque.</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>fixe de son risque résiduel. Il s'attend à ce que cette obligation continue d'être débattue à l'échelle locale et internationale.</p> <p>Un intervenant soutient qu'il ne faudrait pas inclure la disposition dans la règle à ce stade parce que <i>i)</i> l'obligation ne repose pas sur les PIMF, <i>ii)</i> le débat se poursuit à l'échelle internationale, notamment sur sa justification, sa structure, sa taille et le moment de sa mise en œuvre, <i>iii)</i> il serait préférable qu'elle fasse l'objet d'indications de la Banque du Canada et des ACVM en matière de résolution et de redressement.</p> <p>L'intervenant demande aux ACVM de poursuivre les discussions avec les parties concernées avant d'intégrer cette obligation. Il estime également qu'elles devraient considérer la relation entre le capital exposé au risque par la chambre de compensation, la manière dont sa tarification est ajustée en fonction du risque et du coût de ce capital, la conception du modèle de risque pour protéger efficacement ce capital, et la conception des critères ou règles d'accès des participants qui prévoient les</p>	

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	personnes habilitées à exposer le capital à une perte.	
Article 4.6 – Obligations relatives aux systèmes	<b>17.</b> Un intervenant soutient que la distinction entre l'obligation d'aviser l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières, porte à confusion et devrait être clarifiée.	Nous ne proposons pas de modification. Au Québec, toutes les fonctions et tous les pouvoirs, y compris les fonctions d'« agent responsable », sont conférés à l'Autorité des marchés financiers (l' <b>Autorité</b> ) par la législation québécoise en valeurs mobilières et en dérivés. En conséquence, tous les avis doivent être transmis à l'« autorité en valeurs mobilières » au Québec. Ce libellé est conforme à la législation canadienne en valeurs mobilières, y compris la Norme canadienne 14-101 sur les <i>définitions</i> .
Article 4.8 – Prescriptions techniques et installations d'essais de l'agence de compensation et de dépôt	<b>18.</b> Un intervenant soutient que le paragraphe 1 de l'article 4.8 devrait prévoir un seuil d'importance, parce qu'il ne devrait pas être obligatoire de rendre publique l'information pertinente si ce n'est pas nécessaire eu égard à son importance, étant donné qu'elle peut être sensible et que la possibilité de cyberattaques existe.	Le paragraphe 1 de l'article 4.8 est motivé par l'intention d'obliger l'agence de compensation et de dépôt à communiquer les prescriptions techniques nécessaires à l'interfaçage et à l'accès, et non d'exiger la communication d'information technique sensible. Il apparaît que les agences de compensation et de dépôt communiquent déjà l'information pertinente aux participants, participants éventuels et fournisseurs de services, et nous ne prévoyons pas que cela leur imposera un fardeau supplémentaire. Nous

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>avons donc apporté de légères modifications au paragraphe 1 de l'article 4.8.</p> <p>Nous précisons que la disposition concorde de manière générale avec les obligations prévues par la Norme canadienne 21-101 et qu'elle est nécessaire pour garantir que les participants, participants éventuels et participants indirects qui ont besoin d'interfacer avec l'agence de compensation et de dépôt et les fournisseurs de services ou d'y accéder disposent de l'information nécessaire à ces fins ainsi que pour procéder à des essais. Si de l'information sensible est en jeu et que l'agence de compensation et de dépôt ne juge pas nécessaire de la rendre publique, elle peut présenter une demande de dispense partielle de l'application de ce paragraphe.</p>
	<p><b>19.</b> Un intervenant soutient que les installations d'essai visées au paragraphe 2 de l'article 4.8 ne sont pas nécessaires parce que les participants procèdent aux essais techniques dont ils ont besoin et que les agences de compensation et de dépôt fournissent les indications et l'assistance nécessaires pour que les participants puissent</p>	<p>Nous ne proposons pas de modification. Les ACVM imposent actuellement des obligations analogues aux marchés en vertu de la Norme canadienne 21-101, et ces obligations conviennent également aux chambres de compensation.</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	utiliser le système.	
Articles 4.7 et 4.10 – Examens indépendants	<p><b>20.</b> Un intervenant soutient qu'il faut clarifier l'expression « examen indépendant » aux paragraphes 1 de l'article 4.7 et f de l'article 4.10. Il faut notamment préciser que tout examen effectué par un membre du même groupe suffirait. Exiger qu'un tiers effectue l'audit augmenterait les coûts de manière significative, surtout pour les petites chambres de compensation, et cela ne devrait pas être nécessaire.</p>	<p>Pour les ACVM, un « examen indépendant » ne signifie pas qu'il faille faire appel à un tiers indépendant de la chambre de compensation, mais plutôt qu'il faut embaucher une partie « qualifiée », ce qui n'exclut pas que l'examen puisse être mené par un membre du même groupe, du moment qu'il n'a pas contribué à la conception des systèmes mis à l'essai. Le paragraphe 1 de l'article 4.7 de l'instruction complémentaire a été légèrement modifié en conséquence.</p>
Article 4.11 – Conditions d'accès et application régulière	<p><b>21.</b> Un intervenant soutient que l'article 4.11 a une portée excessive, qu'il s'écarte des PIMF et qu'il aurait une incidence sur tous les aspects des activités de la chambre de compensation. Il avance que les obligations ne devraient s'appliquer qu'aux services clés de compensation et de règlement. Il émet les réserves suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• en ce qui concerne l'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 4.11, les agences de compensation et de dépôt ne contrôlent pas la capacité des participants d'opérer</li> </ul>	<p>L'article 4.11 est, de manière générale, compatible avec les règles et instructions analogues des ACVM (par exemple, la Norme canadienne 21-101) ainsi qu'avec les règles de certains territoires étrangers. Nous avons cependant tenu compte de ces réserves et apporté quelques modifications en conséquence.</p> <p>Dans l'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 4.11, nous avons remplacé les mots « ou les clients de ses participants » par les mots « ou des participants indirects ». Le Rapport sur les PIMF reconnaît que les IMF peuvent entretenir des relations avec des</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>une discrimination entre leurs clients et elles n'en ont pas le pouvoir;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• en ce qui concerne l'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 4.11, les questions de concurrence devraient être traitées en vertu de la <i>Loi sur la concurrence</i>;</li> <li>• le paragraphe 2 de l'article 4.11 a une portée excessive parce qu'une agence de compensation et de dépôt peut prendre couramment des décisions qui ont une incidence défavorable sur les participants; il faudrait donc en limiter l'application aux décisions de suspendre ou d'annuler l'adhésion.</li> </ul>	<p>participants indirects qui influent sur les dispositifs à plusieurs niveaux de participation. Voir le par. 3.19.1 des notes explicatives. C'est dans le contexte de ces dispositifs qu'il ne faudrait pas permettre aux agences de compensation et de dépôt d'opérer une discrimination déraisonnable entre les participants indirects.</p> <p>En ce qui concerne l'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 4.11, nous faisons remarquer que le renforcement de la concurrence sur les marchés financiers canadiens est évoqué dans certaines décisions de reconnaissance de chambres de compensation. Il s'agit d'une question d'intérêt public fondamentale qui concorde avec les objectifs généraux de la législation en valeurs mobilières consistant notamment à soutenir des marchés financiers équitables et efficaces.</p> <p>En ce qui concerne le paragraphe 2 de l'article 4.11, nous sommes d'accord. La disposition a été révisée, de sorte qu'elle porte plus précisément sur l'accès des participants à la chambre de compensation.</p>
Date d'entrée en	<b>22.</b> Un intervenant	Les ACVM estiment qu'elles

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
vigueur et dispositions transitoires	demande aux ACVM de prévoir un délai adéquat entre la finalisation de la règle et son entrée en vigueur pour permettre aux agences de compensation et de dépôt étrangères reconnues d'obtenir des dispenses des articles 2.2 et 2.5 et du chapitre 4, étant donné que les obligations prévues par ces dispositions sont incompatibles avec les conditions des décisions de reconnaissance existantes.	ont prévu un délai adéquat.
Article 2.0 de l'instruction complémentaire – Reconnaissance et dispense	<b>23.</b> Un intervenant soutient que la notion d'« exercer l'activité », au paragraphe 1 de l'article 2.0 de l'instruction complémentaire, devrait être liée à un seuil d'importance pour garantir une application souple de la réglementation et tenir compte des réalités commerciales.	<p>Nous ne proposons pas de modification. Pour établir si une agence de compensation et de dépôt « exerce une activité » dans un territoire intéressé au sens de la législation en valeurs mobilières, il n'est pas nécessaire que la loi prévoie de seuil d'importance au-delà duquel il y a exercice (par exemple, un <i>lien important</i> avec le territoire).</p> <p>Toutefois, la décision de reconnaître ou de dispenser une agence de compensation et de dépôt qui exerce ou se propose d'exercer une activité dans le territoire comporte implicitement un critère d'importance, puisque l'évaluation de l'importance systémique tient compte de <i>l'importance</i> des activités</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>de l'agence de compensation et de dépôt pour les marchés financiers du territoire. Voir nos réponses aux commentaires 3 et 5, ci-dessus.</p> <p>Si l'autorité en valeurs mobilières compétente établit que la candidate n'est pas d'importance systémique, mais qu'elle n'est pas adéquatement réglementée dans un autre territoire, un niveau convenable de supervision peut être nécessaire. Ce programme de supervision serait adapté à l'entité en fonction des conditions de sa décision de reconnaissance.</p>
	<p><b>24.</b> Un intervenant soutient que les facteurs d'évaluation de l'importance systémique devraient aussi tenir compte de la taille du marché desservi par l'agence de compensation et de dépôt par rapport à la taille du marché canadien.</p>	<p>Nous n'avons pas inclus ce facteur dans l'article 2.0 de l'instruction complémentaire. Bien qu'il puisse être pertinent pour désigner l'autorité responsable ou coresponsable en vertu d'un accord de coopération et de supervision entre autorités en valeurs mobilières, nous ne croyons pas qu'il doive être déterminant pour établir si une agence de compensation et de dépôt est « d'importance systémique » dans le territoire. Voir nos réponses aux commentaires 3 et 5, ci-dessus</p>
Indications	<b>25.</b> Un intervenant soutient	Les ACVM reconnaissent

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
supplémentaires – sûretés	que les provinces canadiennes devraient prioriser la mise en œuvre de modifications législatives qui permettent aux entités canadiennes d’offrir une sûreté de premier rang en espèces à leurs contreparties.	que la législation sur les sûretés mobilières soulève des enjeux. Elles feront le suivi des travaux dans ce domaine et consulteront les gouvernements provinciaux et fédéral au besoin.
Indications supplémentaires – risque d’activité	<b>26.</b> Un intervenant est en faveur d’une définition large des actifs liquides de l’agence de compensation et de dépôt (c’est-à-dire le capital), car cela garantira qu’elle a suffisamment de liquidités pour exécuter son plan de redressement et de résolution. La définition devrait tenir compte du fait que les activités des agences de compensation et de dépôt s’apparentent à celles des banques et que le capital devrait couvrir toute une gamme de risques, y compris le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque opérationnel.	Comme le précisent les indications supplémentaires communes, une fois finalisées les indications au sujet des plans de redressement, les autorités mettront à jour les indications sur le risque d’activité afin de fournir aux agences de compensation et de dépôt des précisions supplémentaires sur le calcul des coûts associés à ces plans et sur la détermination du montant nécessaire d’actifs nets liquides. Nous nous attendons à d’autres mises à jour en 2016.
Indications supplémentaires – communication des règles, des procédures clés et des données de marché	<b>27.</b> Un intervenant note que les cadres d’information publique qualitative et quantitative du CPIM et de l’OICV (que l’on propose d’utiliser pour l’information des chambres de compensation) ne respectent peut-être pas les recommandations de l’ISDA :	Les organes normatifs du CPIM et de l’OICV poursuivent l’élaboration d’indications et de normes en supplément des PIMF, notamment en ce qui concerne les méthodes des simulations de crise et la transparence des CC. Les ACVM et la BdC suivront l’évolution de la situation internationale et pourraient

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• l'information sur les méthodes de simulation de crise devrait être communiquée aux membres des chambres de compensation;</li> <li>• la notion de simulation de crise est adéquate pour les CC, mais les scénarios réglementaires ne devraient pas devenir la norme de fait en gestion du risque des CC; les autorités en valeurs mobilières devraient plutôt vérifier qu'une agence de compensation et de dépôt couvre les risques particuliers des catégories de produits qu'elle compense, sur la base d'hypothèses appropriées en matière de période de liquidation et de liquidité;</li> <li>• les autorités en valeurs mobilières devraient promouvoir la transparence des processus de contrôle diligent des agences de compensation et de dépôt en matière de crédit, en insistant sur la probabilité de la défaillance des membres.</li> </ul>	<p>adopter, le cas échéant, des obligations plus détaillées conformes aux normes internationales. Voir aussi nos réponses au commentaire 8, ci-dessus.</p>
Indications supplémentaires (à venir) – résolution et redressement	<b>28.</b> Un intervenant presse les ACVM et la BdC d'élaborer leurs recommandations sur la	Nous remercions l'intervenant pour ces commentaires.

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>résolution et le redressement, notamment en raison du fait que leur adoption pourrait apporter des changements significatifs au profil de risque des agences de compensation et de dépôt canadiennes. Ces indications aideraient les agences de compensation et de dépôt à définir une vision d'ensemble de leurs risques.</p>	<p>Comme nous l'avons vu, nous publions pour consultation (tout en finalisant la règle et l'instruction générale) d'autres indications supplémentaires communes sur les plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités. Ces indications reprennent certains aspects des commentaires. Il faudra notamment que les plans de redressement indiquent précisément les politiques et procédures de défaillance de la chambre de compensation, et qu'ils prévoient des procédures claires, quantifiables et prévisibles de répartition des pertes et d'utilisation d'outils de redressement.</p> <p>La BdC et ses partenaires fédéraux ont commencé à définir un cadre de résolution destiné aux IMF canadiennes désignées. Ces travaux consisteront notamment à formuler des projets de cadres juridiques, de gouvernance et de communications ainsi que des stratégies de résolution destinées aux IMF. Cette initiative ne devrait pas aboutir avant plusieurs années.</p>

## ANNEXE C

### NORME CANADIENNE 24-102 SUR LES OBLIGATIONS RELATIVES AUX AGENCES DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT

#### CHAPITRE 1 DÉFINITIONS, INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION

##### Définitions

1.1. Dans la présente règle, on entend par :

« Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers » : un document d'information établi pour l'essentiel conformément à l'Annexe A – Modèle de présentation de l'information pour les IMF – du rapport de décembre 2012 intitulé *Principes pour les infrastructures de marché financier : Cadre d'information et méthodologies d'évaluation*, publié par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et le conseil de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, modifié, complété ou remplacé, ou un document d'information analogue que l'agence de compensation et de dépôt doit remplir régulièrement et rendre public en conformité avec les obligations réglementaires qui lui incombent dans le territoire étranger où elle est située;

« agence de compensation et de dépôt dispensée » : une agence de compensation et de dépôt à l'égard de laquelle l'autorité en valeurs mobilières a rendu, en vertu de la législation en valeurs mobilières, une décision la dispensant de l'obligation, prévue par cette législation, d'être reconnue comme agence de compensation et de dépôt par cette autorité;

« conseil d'administration » : en plus d'un conseil d'administration, un groupe de personnes physiques qui joue un rôle similaire auprès d'une agence de compensation et de dépôt reconnue qui n'a pas de conseil d'administration;

« contrepartie centrale » : une personne ou société qui s'interpose entre les contreparties à des opérations sur titres ou sur dérivés négociés sur un ou plusieurs marchés financiers en intervenant en qualité d'acheteur vis-à-vis de tout vendeur, de vendeur vis-à-vis de tout acheteur ou de contrepartie vis-à-vis de toutes les parties;

« dépositaire central de titres » : une personne ou société qui fournit un mécanisme centralisé de dépôt de titres, notamment la tenue de comptes de titres, des services centralisés de garde et des services de gestion d'actifs pouvant inclure l'administration d'opérations sur titres et de rachat;

« entreprise ayant une obligation d'information du public » : une entreprise ayant une obligation d'information du public au sens de la partie 3 de la Norme canadienne 52-107 sur les *principes comptables et normes d'audit acceptables*;

« lien » : à l'égard d'une chambre de compensation, les dispositifs contractuels et opérationnels qui la relie, directement ou par un intermédiaire, à un ou plusieurs autres systèmes de compensation, de règlement ou d'enregistrement d'opérations sur titres ou sur dérivés;

« normes d'audit » : les normes d'audit au sens de la Norme canadienne 52-107 sur les *principes comptables et normes d'audit acceptables*;

« participant » : une personne ou société qui a conclu une entente avec une agence de compensation et de dépôt afin d'avoir accès à ses services et qui est liée par ses règles et procédures;

« principe des PIMF » : un principe énoncé dans le rapport d'avril 2012 intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*, publié par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et l'Organisation internationale des commissions de valeurs ainsi que les considérations essentielles applicables et ses modifications;

« principes comptables » : les principes comptables au sens de la Norme canadienne 52-107 sur les *principes comptables et normes d'audit acceptables*;

« système de règlement de titres » : un système qui permet de transférer et de régler des titres par passation d'écritures selon un ensemble de règles multilatérales prédéfinies.

## **Interprétation – Entité du même groupe, entité contrôlée et filiale**

- 1.2. 1) Dans la présente règle, 2 personnes ou sociétés sont considérées comme des entités membres du même groupe si l'une est la filiale de l'autre, si les 2 sont filiales de la même personne ou société ou si les 2 sont des entités contrôlées par la même personne ou société.
- 2) Dans la présente règle, une personne ou société est considérée comme contrôlée par une autre dans les cas suivants :
- a) dans le cas d'une personne ou société :
    - i) des titres comportant droit de vote de la première personne ou société représentant plus de 50 % des voix nécessaires à l'élection des administrateurs sont détenus, autrement qu'à titre de sûreté seulement, soit par l'autre personne ou société, soit pour son compte;



- i) une partie détient, autrement qu'à titre de sûreté seulement, une participation dans l'autre partie qui lui donne un droit de regard sur la gestion ou le fonctionnement de l'autre partie;
- ii) l'information financière relative aux deux parties est consolidée aux fins de la communication de l'information financière.

### **Interprétation – Agence de compensation et de dépôt**

1.4. Pour l'application de la présente règle, au Québec, sont assimilés à une agence de compensation et de dépôt le dépositaire central de titres et le système de règlement au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières*, de même que l'agence de compensation et de dépôt et le système de règlement au sens de la *Loi sur les instruments dérivés*.

### **Champ d'application**

- 1.5. 1) Le chapitre 3 s'applique à l'agence de compensation et de dépôt reconnue qui agit comme l'une quelconque des entités suivantes :
- a) une contrepartie centrale;
  - b) un dépositaire central de titres;
  - c) un système de règlement de titres.
- 2) À moins que le contexte n'indique un sens différent, le chapitre 4 s'applique à l'agence de compensation et de dépôt reconnue, qu'elle agisse ou non comme contrepartie centrale, dépositaire central de titres ou système de règlement de titres.
- 3) Au Québec, les dispositions de la *Loi sur les instruments dérivés* relatives à l'autocertification prévalent sur toute disposition inconciliable de l'article 2.2 à l'égard de l'agence de compensation et de dépôt qui met en œuvre un changement significatif ou une modification tarifaire.
- 4) Les dispositions de l'article 2.2 ou 2.5 ne s'appliquent que dans la mesure où leur objet n'est pas visé par les conditions de la décision de l'autorité en valeurs mobilières qui reconnaît l'agence de compensation et de dépôt ou qui la dispense de l'obligation de reconnaissance.

## CHAPITRE 2

### RECONNAISSANCE DE L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT OU DISPENSE DE RECONNAISSANCE

#### Demande et premier dépôt d'information

- 2.1. 1) Le candidat qui demande la reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt ou une dispense de l'obligation de reconnaissance à ce titre en vertu de la législation en valeurs mobilières inclut, dans son dossier de demande, les éléments suivants :
- a) le cas échéant, le dernier Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers rempli par le candidat;
  - b) suffisamment d'information pour démontrer qu'il respecte, selon le cas :
    - i) la législation en valeurs mobilières provinciale et territoriale;
    - ii) le régime réglementaire du territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal;
  - c) toute information supplémentaire pertinente et suffisante pour démontrer qu'il est dans l'intérêt public que l'autorité en valeurs mobilières reconnaisse ou dispense le candidat, selon le cas.
- 2) Outre l'obligation prévue au paragraphe 1, le candidat dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger a les obligations suivantes :
- a) attester qu'il aidera l'autorité en valeurs mobilières à accéder à ses dossiers et à effectuer une inspection et un examen sur place;
  - b) attester qu'il fournira à l'autorité en valeurs mobilières, sur demande, un avis juridique indiquant que le candidat est habilité en droit à faire ce qui suit :
    - i) mettre ses dossiers rapidement à la disposition de l'autorité en valeurs mobilières;
    - ii) se soumettre aux inspections et examens effectués sur place par l'autorité en valeurs mobilières.

- 3) Outre les obligations prévues aux paragraphes 1 et 2, le candidat dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger dépose le formulaire prévu à l'Annexe 24-102A1 dûment rempli.
- 4) Le candidat informe l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout changement important dans l'information fournie dans sa demande ou de tout élément de cette information devenant inexact de façon importante pour quelque raison que ce soit, dès que le changement s'est produit ou que le candidat prend connaissance de l'inexactitude.

### **Changements significatifs, modifications tarifaires et autres modifications de l'information**

- 2.2. 1) Dans le présent article, à l'égard d'une chambre de compensation, on entend par « changement significatif » :
- a) tout changement apporté à ses documents constitutifs ou règlements administratifs;
  - b) tout changement apporté à sa gouvernance ou à sa structure organisationnelle, y compris tout changement apporté à son contrôle direct ou indirect;
  - c) tout changement important apporté à une convention intervenue entre elle et ses participants relativement à ses activités et services, y compris les conventions auxquelles elle est partie et les conventions intervenues entre des participants auxquelles elle n'est pas partie, mais auxquelles il est fait expressément référence dans ses règles ou procédures et que les participants mettent à sa disposition;
  - d) tout changement important apporté à ses règles, procédures opérationnelles, modes d'emploi, manuels ou autres documents qui régissent ou établissent les droits, les obligations et les relations entre elle et les participants relativement à ses activités et à ses services;
  - e) tout changement important apporté à la conception, au fonctionnement ou aux fonctionnalités des activités et des services de la chambre de compensation;
  - f) l'établissement ou la suppression d'un lien, ou tout changement important dans un lien existant;

- g) le commencement d'un nouveau type d'activité ou la cessation d'une de ses activités;
  - h) toute autre question constituant un changement significatif en vertu des conditions de reconnaissance.
- 2) Sous réserve du paragraphe 4, l'agence de compensation et de dépôt reconnue ne peut mettre en œuvre un changement significatif sans avoir déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières un avis écrit à cet effet au moins 45 jours au préalable.
- 3) Si un changement significatif projeté visé au paragraphe 2 peut avoir une incidence sur l'information fournie dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières, l'agence de compensation et de dépôt reconnue remplit et dépose auprès de celle-ci, en même temps que l'avis écrit prévu au paragraphe 2, une modification appropriée de ce document.
- 4) L'agence de compensation et de dépôt reconnue qui propose de modifier un droit à payer ou d'exiger un nouveau droit à payer pour ses services de compensation, de règlement ou de dépôt en informe l'autorité en valeurs mobilières par écrit au préalable, dans le délai prévu par les conditions de la décision de l'autorité en valeurs mobilières qui la reconnaît.
- 5) L'agence de compensation et de dépôt dispensée avise l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout changement important apporté à l'information fournie dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers et dans tout document de demande connexe déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de tout élément de cette information devenant inexact de façon importante pour quelque raison que ce soit, dès que le changement s'est produit ou que l'agence de compensation et de dépôt prend connaissance de l'inexactitude.

### **Cessation d'activité**

- 2.3.** 1) L'agence de compensation et de dépôt reconnue ou l'agence de compensation et de dépôt dispensée qui entend cesser son activité dans le territoire intéressé à ce titre dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2 auprès de l'autorité en valeurs mobilières dans les délais suivants :

- a) au moins 180 jours avant la cessation de son activité, si un motif important de la cessation concerne sa viabilité financière ou tout autre élément qui empêche ou pourrait empêcher la continuité de ses activités et de ses services;
  - b) au moins 90 jours avant la cessation de son activité pour tout autre motif.
- 2) L'agence de compensation et de dépôt reconnue ou l'agence de compensation et de dépôt dispensée qui cesse involontairement son activité dans le territoire intéressé à ce titre dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2 auprès de l'autorité en valeurs mobilières dès que possible après la cessation de son activité.

#### **Dépôt des premiers états financiers audités**

- 2.4.**
- 1) Le candidat joint les états financiers audités de son dernier exercice à la demande déposée en vertu de l'article 2.1 auprès de l'autorité en valeurs mobilières.
  - 2) Les états financiers visés au paragraphe 1 remplissent les conditions suivantes :
    - a) ils sont établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, aux IFRS ou aux principes comptables généralement reconnus dans le territoire étranger où la personne ou société est constituée ou située;
    - b) ils indiquent dans leurs notes les principes comptables utilisés pour les établir;
    - c) ils indiquent la monnaie de présentation;
    - d) ils sont audités conformément aux NAGR canadiennes, aux Normes d'audit internationales ou aux normes d'audit généralement reconnues dans le territoire étranger où la personne ou société est constituée ou située.
  - 3) Les états financiers visés au paragraphe 1 sont accompagnés d'un rapport d'audit qui satisfait aux conditions suivantes :
    - a) il exprime une opinion non modifiée ou sans réserve;
    - b) il indique toutes les périodes comptables présentées auxquelles il s'applique;

- c) il indique les normes d'audit appliquées pour l'exécution de l'audit;
- d) il indique les principes comptables appliqués pour l'établissement des états financiers;
- e) il est établi conformément aux normes d'audit appliquées;
- f) il est établi et signé par une personne ou société qui est autorisée à signer un rapport d'audit selon les lois d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger et qui respecte les normes professionnelles de ce territoire.

### **Dépôt des états financiers intermédiaires et des états financiers annuels audités**

- 2.5. 1) L'agence de compensation et de dépôt reconnue ou l'agence de compensation et de dépôt dispensée dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières, au plus tard le 90<sup>e</sup> jour suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités conformes aux paragraphes 2 et 3 de l'article 2.4.
- 2) L'agence de compensation et de dépôt reconnue ou l'agence de compensation et de dépôt dispensée dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières, au plus tard le 45<sup>e</sup> jour suivant la fin de chaque période intermédiaire, des états financiers intermédiaires conformes aux alinéas a et b du paragraphe 2 de l'article 2.4.

## **CHAPITRE 3 PRINCIPES DES PIMF APPLICABLES AUX AGENCES DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RECONNUES**

### **Principes des PIMF**

- 3.1. L'agence de compensation et de dépôt reconnue établit, met en œuvre et maintient des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour lui permettre de respecter ou de dépasser les principes des PIMF 1 à 3, 10, 13, 15 à 19, 20 sauf la considération essentielle 9, 21 à 23 et les suivants :
- a) si l'agence de compensation et de dépôt agit comme contrepartie centrale, les principes des PIMF 4 à 9, 12 et 14;
  - b) si l'agence de compensation et de dépôt agit comme système de règlement de titres, les principes des PIMF 4, 5, 7 à 9 et 12;

- c) si l'agence de compensation et de dépôt agit comme dépositaire central de titres, le principe des PIMF 11.

## **CHAPITRE 4**

### **AUTRES OBLIGATIONS DES AGENCES DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RECONNUES**

#### **SECTION 1 Gouvernance**

##### **Conseil d'administration**

- 4.1.**
- 1) L'agence de compensation et de dépôt reconnue est dotée d'un conseil d'administration.
  - 2) Le conseil d'administration comporte des personnes physiques qui remplissent les conditions suivantes :
    - a) elles sont indépendantes de la chambre de compensation;
    - b) elles ne sont ni salariés ni membres de la haute direction d'un participant ni membres de leur famille immédiate.
  - 3) Pour l'application de l'alinéa a du paragraphe 2, une personne physique est indépendante si elle n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec la chambre de compensation.
  - 4) Pour l'application du paragraphe 3, une « relation importante » s'entend d'une relation dont on pourrait raisonnablement s'attendre, selon le conseil d'administration, à ce qu'elle entrave l'exercice du jugement indépendant d'un membre.

##### **Procédures documentées concernant les retombées potentielles du risque**

- 4.2.** Le conseil d'administration et la direction de l'agence de compensation et de dépôt reconnue se dotent de procédures documentées pour gérer les retombées potentielles du risque si l'agence de compensation et de dépôt fournit des services comportant un profil de risque différent de celui de ses services de dépôt, de compensation et de règlement.

##### **Chef de la gestion du risque et chef de la conformité**

- 4.3.**
- 1) L'agence de compensation et de dépôt reconnue nomme un chef de la gestion du risque et un chef de la conformité qui relèvent directement du conseil d'administration ou, au choix du conseil d'administration, du chef de la direction de la chambre de compensation.

- 2) Le chef de la gestion du risque a les responsabilités suivantes :
- a) assumer l'entière responsabilité et le plein pouvoir de maintenir, de mettre en œuvre et d'appliquer le cadre de gestion des risques établi par la chambre de compensation;
  - b) faire des recommandations sur le cadre de gestion du risque de l'agence de compensation et de dépôt au conseil d'administration de celle-ci;
  - c) surveiller l'efficacité du cadre de gestion du risque de la chambre de compensation;
  - d) signaler rapidement au conseil d'administration de l'agence de compensation et de dépôt toute lacune significative du cadre de gestion du risque qu'il constate.
- 3) Le chef de la conformité a les responsabilités suivantes :
- a) établir, mettre en œuvre, maintenir et appliquer des politiques et procédures écrites permettant de relever et de résoudre les conflits d'intérêts et d'assurer que l'agence de compensation et de dépôt se conforme à la législation en valeurs mobilières;
  - b) veiller au respect des politiques et procédures visées à l'alinéa a;
  - c) signaler dès que possible au conseil d'administration de l'agence de compensation et de dépôt toute situation indiquant que celle-ci ou une personne physique agissant en son nom a commis un manquement à la législation en valeurs mobilières qui présente une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :
    - i) il risque de causer un préjudice à un participant;
    - ii) il risque de causer un préjudice au système financier dans son ensemble;
    - iii) il s'agit d'un manquement récurrent;
    - iv) il peut nuire à la capacité de l'agence de compensation et de dépôt d'exercer son activité conformément à la législation en valeurs mobilières.

- d) établir et attester un rapport annuel sur la conformité à la législation en valeurs mobilières de l'agence de compensation et de dépôt et des personnes physiques qui agissent en son nom et présenter ce rapport au conseil d'administration;
- e) signaler dès que possible au conseil d'administration de l'agence de compensation et de dépôt tout conflit d'intérêts dont il a connaissance et qui pose un risque de préjudice pour un participant ou pour les marchés des capitaux;
- f) concurremment à la présentation du rapport ou au signalement visé à l'alinéa c, d ou e, en déposer une copie auprès de l'autorité en valeurs mobilières.

#### **Comités du conseil d'administration et comités consultatifs**

- 4.4. 1) Le conseil d'administration de l'agence de compensation et de dépôt reconnue établit et maintient au moins des comités chargés de la gestion du risque, des finances et de l'audit.
- 2) Tout comité du conseil d'administration est présidé par une personne physique suffisamment bien avisée qui est indépendante de la chambre de compensation.
  - 3) Sous réserve du paragraphe 4, tout comité compte une proportion adéquate de personnes physiques qui sont indépendantes de la chambre de compensation.
  - 4) Le comité d'audit et le comité de gestion du risque comptent une proportion adéquate de personnes physiques qui remplissent les conditions suivantes :
    - a) elles sont indépendantes de la chambre de compensation;
    - b) elles ne sont ni des salariés ni des membres de la haute direction d'un participant ni un membre de leur famille immédiate.

## **SECTION 2 Gestion des défaillances**

### **Utilisation des fonds propres de la chambre de compensation**

- 4.5. L'agence de compensation et de dépôt reconnue qui agit comme contrepartie centrale affecte une tranche raisonnable de ses fonds propres

à la couverture des pertes découlant de la défaillance d'un ou de plusieurs participants.

### **SECTION 3 Risque opérationnel**

#### **Obligations relatives aux systèmes**

**4.6.** L'agence de compensation et de dépôt reconnue a les obligations suivantes à l'égard de chaque système qu'elle exploite ou qui est exploité pour son compte et qui assure ses services de compensation, de règlement et de dépôt :

- a) élaborer et maintenir les éléments suivants :
  - i) un système adéquat de contrôle interne de ce système;
  - ii) des contrôles généraux adéquats en matière de technologie de l'information, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la gestion des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation;
- b) conformément à la pratique commerciale prudente, prendre les mesures suivantes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année :
  - i) effectuer des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future;
  - ii) soumettre ce système à des simulations de crise pour déterminer sa capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficiente;
- c) aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante ou de tout retard ou défaut de fonctionnement importants touchant les systèmes ou de toute atteinte importante à la sécurité, et faire rapport en temps opportun sur l'état de cet incident, de la reprise du service et des résultats de son examen interne de l'incident.

#### **Examen des systèmes**

**4.7.** 1) L'agence de compensation et de dépôt reconnue engage chaque année une partie compétente pour effectuer un examen indépendant et une évaluation de la vulnérabilité des systèmes et

pour établir un rapport selon les normes d'audit établies et les meilleures pratiques du secteur afin de garantir sa conformité au paragraphe a de l'article 4.6 et à l'article 4.9.

- 2) L'agence de compensation et de dépôt présente le rapport sur l'examen visé au paragraphe 1 aux destinataires suivants :
  - a) son conseil d'administration ou son comité d'audit, rapidement après l'établissement du rapport;
  - b) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 30 jours suivant la présentation du rapport au conseil d'administration ou au comité d'audit ou de 60 jours suivant la fin l'année civile, selon la première de ces éventualités.

#### **Prescriptions techniques et installations d'essais de la chambre de compensation**

- 4.8.**
- 1) L'agence de compensation et de dépôt reconnue met à la disposition des participants la version définitive de toutes les prescriptions techniques relatives à l'interfaçage avec ses systèmes ou à l'accès à ceux-ci dans les délais suivants :
    - a) si elle n'est pas encore en activité, suffisamment de temps avant le début de son activité pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes;
    - b) si elle est déjà en activité, suffisamment de temps avant de mettre en œuvre un changement important de ses prescriptions techniques pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes.
  - 2) Après s'être conformée au paragraphe 1, l'agence de compensation et de dépôt permet l'accès à des installations d'essais relativement à l'interfaçage avec ses systèmes et à l'accès à ceux-ci dans les délais suivants :
    - a) si elle n'est pas encore en activité, suffisamment de temps avant le début de son activité pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes;
    - b) si elle est déjà en activité, suffisamment de temps avant de mettre en œuvre un changement important de ses

prescriptions techniques pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes.

- 3) L'agence de compensation et de dépôt ne peut entrer en activité que si les conditions suivantes sont réunies :
  - a) elle s'est conformée à l'alinéa *a* des paragraphes 1 et 2;
  - b) son directeur des systèmes d'information, ou la personne physique qui exerce des fonctions analogues, a attesté par écrit à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières que tous les systèmes de technologie de l'information qu'elle utilise ont fait l'objet d'essais selon des pratiques commerciales prudentes et fonctionnent de la façon prévue.
  
- 4) L'agence de compensation et de dépôt ne peut apporter de changement important aux systèmes visés à l'article 4.6 que si les conditions suivantes sont réunies :
  - a) elle s'est conformée à l'alinéa *b* des paragraphes 1 et 2;
  - b) son directeur des systèmes d'information, ou la personne physique qui exerce des fonctions analogues, a attesté par écrit à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières que le changement a fait l'objet d'essais selon des pratiques commerciales prudentes et fonctionne de la façon prévue.
  
- 5) Le paragraphe 4 ne s'applique pas si l'agence de compensation et de dépôt doit effectuer immédiatement le changement afin de remédier à une panne, à un défaut de fonctionnement ou à un retard important touchant ses systèmes ou son matériel et que les conditions suivantes sont réunies :
  - a) elle avise immédiatement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de son intention d'effectuer le changement;
  - b) elle communique les prescriptions techniques modifiées aux participants dès que possible.

## Mise à l'essai des plans de continuité des activités

4.9. L'agence de compensation et de dépôt reconnue a les obligations suivantes :

- a) élaborer et maintenir des plans raisonnables de continuité des activités, y compris des plans de reprise après sinistre;
- b) mettre à l'essai ses plans de continuité des activités, y compris ses plans de reprise après sinistre, selon des pratiques commerciales prudentes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année.

## Impartition

4.10. L'agence de compensation et de dépôt reconnue fait ce qui suit lorsqu'elle impartit un service ou un système essentiel à un fournisseur de services, notamment à une entité du même groupe :

- a) elle établit, met en œuvre, maintient et applique des politiques et des procédures écrites concernant le contrôle diligent à effectuer en vue de la sélection des fournisseurs à qui le service ou le système essentiel peut être impartit ainsi que l'évaluation et l'approbation des conventions d'impartition;
- b) elle relève les conflits d'intérêts entre elle et le fournisseur de services à qui un service ou un système essentiel est impartit, et elle établit, met en œuvre, maintient et applique des politiques et des procédures écrites conçues pour les réduire et les gérer;
- c) elle conclut avec le fournisseur de services à qui un service ou un système essentiel est impartit un contrat écrit qui remplit les conditions suivantes :
  - i) il est adapté à l'importance et à la nature des activités imparties;
  - ii) il contient des clauses sur le niveau de service;
  - iii) il prévoit des procédures de résiliation adéquates;
- d) elle conserve l'accès aux dossiers du fournisseur de services relativement aux activités imparties;
- e) elle veille à ce que l'autorité en valeurs mobilières puisse accéder à l'ensemble des données, de l'information et des systèmes maintenus

par le fournisseur de services pour le compte de l'agence de compensation et de dépôt de la même manière qu'elle le pourrait en l'absence de convention d'impartition;

- f) elle veille à ce que toutes les personnes qui effectuent des audits ou des examens indépendants de l'agence de compensation et de dépôt conformément à la présente règle puissent accéder de façon adéquate à l'ensemble des données, de l'information et des systèmes maintenus par le fournisseur de services pour son compte de la même manière qu'elles le pourraient en l'absence de convention d'impartition;
- g) elle prend des mesures appropriées pour s'assurer que le fournisseur de services à qui un service ou un système essentiel est imparti établi, maintient et met à l'essai périodiquement un plan de continuité des activités approprié, notamment un plan de reprise après sinistre;
- h) elle prend des mesures appropriées pour veiller à ce que le fournisseur de services protège l'information exclusive de celle-ci et les renseignements confidentiels des participants, notamment par des mesures de protection contre la perte, le vol, les vulnérabilités, les menaces, l'accès non autorisé, la reproduction, l'utilisation et la modification, et elle ne la communique que dans le cas où la loi ou une ordonnance d'un tribunal compétent en exige la divulgation;
- i) elle établit, met en œuvre, maintient et applique des politiques et des procédures écrites pour surveiller l'exécution des obligations contractuelles du fournisseur de services en vertu des conventions d'impartition.

## **SECTION 4 Conditions de participation**

### **Conditions d'accès et application régulière**

- 4.11.** 1) L'agence de compensation et de dépôt reconnue ne peut faire ce qui suit :
- a) interdire à une personne ou société l'accès à ses services ou lui imposer des conditions d'accès ou d'autres limites à cet égard sans motif valable;
  - b) opérer une discrimination déraisonnable entre ses participants ou les participants indirects;

- c) imposer à la concurrence un fardeau qui n'est pas raisonnablement nécessaire et approprié;
  - d) exiger de manière déraisonnable qu'une personne ou société utilise ou acquière un autre service pour pouvoir utiliser ses services;
  - e) imposer à ses participants des droits ou d'autres coûts importants qui ne sont pas répartis équitablement entre eux.
- 2) L'agence de compensation et de dépôt qui prend une décision ayant pour effet d'annuler, de suspendre ou de restreindre l'adhésion d'un participant ou de refuser l'adhésion à un candidat à la qualité de participant a les obligations suivantes :
- a) donner au participant ou au candidat l'occasion d'être entendu ou de présenter ses observations;
  - b) consigner ses décisions, les motiver et en permettre la consultation, notamment, pour chaque candidat, les raisons pour lesquelles l'accès lui a été accordé, limité ou refusé, selon le cas.
- 3) Rien dans le paragraphe 2 n'empêche l'agence de compensation et de dépôt de prendre, en temps opportun, des mesures conformes à ses règles et procédures applicables afin de gérer la défaillance d'un ou de plusieurs participants ou dans le cadre du redressement ou de la cessation ordonnée de ses activités, que ces mesures aient ou non une incidence défavorable sur un participant.

## **CHAPITRE 5**

### **DOSSIERS ET IDENTIFIANTS POUR LES ENTITÉS JURIDIQUES**

#### **Dossiers**

- 5.1. 1) L'agence de compensation et de dépôt reconnue ou l'agence de compensation et de dépôt dispensée tient les dossiers nécessaires pour rendre compte de la conduite de ses activités de compensation, de règlement et de dépôt, transactions commerciales et affaires financières, et tout autre dossier visé par la législation en valeurs mobilières.
- 2) L'agence de compensation et de dépôt conserve les dossiers visés au présent article :

- a) pendant 7 ans à compter de la date à laquelle ils sont créés ou reçus, selon la date la plus tardive;
- b) en lieu sûr et sous une forme durable;
- c) sous une forme permettant de les fournir à l'autorité en valeurs mobilières dans les plus brefs délais.

## Identifiants pour les entités juridiques

5.2. 1) Dans le présent article, on entend par :

« Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques » : le groupe de travail international mis sur pied par les ministres des Finances et les gouverneurs des banques centrales du G20 et le Conseil de stabilité financière, en vertu de la charte du Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques datée du 5 novembre 2012;

« Système d'identifiant international pour les entités juridiques » : le système d'identification unique des parties aux opérations financières établi par le Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques.

- 2) Pour l'application des obligations de tenue de dossiers et de communication d'information prévues par la législation en valeurs mobilières, l'agence de compensation et de dépôt reconnue ou l'agence de compensation et de dépôt dispensée s'identifie au moyen d'un identifiant pour les entités juridiques unique attribué conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques.
- 3) Si le Système d'identifiant international pour les entités juridiques n'est pas disponible pour la chambre de compensation, les sous-alinéas suivants s'appliquent :
  - a) l'agence de compensation et de dépôt obtient un identifiant pour les entités juridiques de remplacement qui respecte les normes établies par le Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques et relatives aux identifiants préalables pour les entités juridiques;
  - b) l'agence de compensation et de dépôt utilise l'identifiant de remplacement jusqu'à ce qu'un identifiant pour les entités

juridiques lui soit attribué conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques;

- c) après l'attribution, au détenteur d'un identifiant de remplacement, d'un identifiant pour les entités juridiques conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques, l'agence de compensation et de dépôt veille à n'être identifiée que par l'identifiant qu'on lui a attribué.

## **CHAPITRE 6 DISPENSES**

### **Dispense**

- 6.1. 1) L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie de la présente règle, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.
- 2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.
- 3) Sauf en Ontario, la dispense prévue au paragraphe 1 est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

## **CHAPITRE 7 DATES D'ENTRÉE EN VIGUEUR ET DISPOSITIONS TRANSITOIRES**

### **Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires**

- 7.1. 1) La présente règle entre en vigueur le 17 février 2016.
- 2) Malgré l'article 3.1, jusqu'au 31 décembre 2016, l'agence de compensation et de dépôt reconnue n'est pas tenue de mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour lui permettre à de respecter ou de dépasser ce qui suit :
  - a) le principe des PIMF 14;
  - b) la considération essentielle 4 du principe des PIMF 3 et la considération essentielle 3 du principe des PIMF 15, en ce qui

concerne ses plans de redressement et de cessation ordonnée des activités;

- c) le principe des PIMF 19.
- 3) En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, la présente règle entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 17 février 2016.

**ANNEXE 24-102A1**  
**ACTE D'ACCEPTATION DE COMPÉTENCE ET DE DÉSIGNATION D'UN MANDATAIRE AUX**  
**FINS DE SIGNIFICATION PAR L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT**

1. Nom de l'agence de compensation et de dépôt (l'« agence de compensation et de dépôt») :

---

2. Territoire de constitution, ou équivalent, de l'agence de compensation et de dépôt:

---

3. Adresse de l'établissement principal de l'agence de compensation et de dépôt:

---

4. Nom du mandataire aux fins de signification (le « mandataire») de l'agence de compensation et de dépôt:

---

5. Adresse du mandataire [au/en/à] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé] :

---

6. [Le/La/L'] \_\_\_\_\_ [nom de l'autorité en valeurs mobilières] (l'« autorité en valeurs mobilières») a rendu une décision reconnaissant l'agence de compensation et de dépôt à ce titre en vertu de la législation en valeurs mobilières ou la dispensant de l'obligation de reconnaissance prévue par la législation le \_\_\_\_\_.

7. L'agence de compensation et de dépôt désigne et nomme le mandataire comme mandataire à qui signifier tout avis, acte de procédure, citation à comparaître, sommation ou autre acte dans toute action, enquête ou instance administrative, criminelle, quasi criminelle ou autre découlant de ses activités [au/en/à] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé]. Elle renonce irrévocablement à tout droit de contester la signification à son mandataire au motif qu'elle ne le lie pas.

8. L'agence de compensation et de dépôt accepte sans conditions la compétence non exclusive *i)* des tribunaux judiciaires et administratifs [de/du] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé] et *ii)* de toute instance intentée dans une province ou un territoire et découlant de la réglementation et de

la supervision des activités de l'agence de compensation et de dépôt [au/en/à] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé] ou s'y rattachant.

9. L'agence de compensation et de dépôt doit déposer, au moins 30 jours avant de cesser d'être reconnue ou dispensée par l'autorité en valeurs mobilières, un nouvel acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification établi conformément à la présente annexe qui restera en vigueur pendant 6 ans après qu'elle aura cessé d'être reconnue ou dispensée, sauf modification conforme à l'article 10.
10. L'agence de compensation et de dépôt doit déposer une version modifiée du présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification au moins 30 jours avant tout changement de nom ou d'adresse du mandataire, pendant 6 ans après qu'elle aura cessé d'être reconnue ou dispensée par l'autorité en valeurs mobilières.
11. L'agence de compensation et de dépôt convient que le présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification est régi par les lois [de/du] \_\_\_\_\_ [territoire intéressé] et s'interprète conformément à ces lois.

Date : \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Signature de l'agence de compensation et de dépôt

\_\_\_\_\_  
Nom et titre du signataire autorisé de l'agence de compensation et de dépôt

## MANDATAIRE

### CONSENTEMENT À AGIR COMME MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION

Je, \_\_\_\_ [nom complet du mandataire], résidant au \_\_\_\_ [adresse], accepte la reconnaissance comme mandataire aux fins de signification de \_\_\_\_ [insérer le nom de la chambre de compensation] et consens à agir en cette qualité selon les modalités de l'acte de reconnaissance signé par \_\_\_\_ [insérer le nom de la chambre de compensation] le \_\_\_\_ [date].

Date : \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Signature du mandataire

\_\_\_\_\_  
Écrire en lettres moulées le nom  
du signataire autorisé et, si le mandataire  
n'est pas une personne physique, son titre

**ANNEXE 24-102A2**  
**RAPPORT DE CESSATION D'ACTIVITÉ DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION**

1. Identification :
  - A. Nom complet de l'agence de compensation et de dépôt reconnue ou dispensée :
  - B. Nom sous lequel l'activité est exercée, s'il est différent du nom indiqué au point 1A :
2. Date probable de cessation d'activité de l'agence de compensation et de dépôt:
3. Si la cessation d'activité a été involontaire, date à laquelle l'agence de compensation et de dépôt a cessé son activité :

**Annexes**

Déposer toutes les annexes avec le rapport de cessation d'activité. Sur chacune des annexes, inscrire le nom de la chambre de compensation, la date du dépôt de l'annexe ainsi que la date à laquelle l'information est arrêtée (si cette date est différente de la date du dépôt). Si une annexe ne s'applique pas, elle doit être remplacée par une déclaration à cet égard.

**Annexe A**

Les raisons de la cessation d'activité de la chambre de compensation.

**Annexe B**

La liste de tous les participants au Canada au cours des 30 jours précédant la cessation d'activité de la chambre de compensation.

**Annexe C**

Une description des dispositifs de remplacement mis à la disposition des participants relativement aux services offerts par l'agence de compensation et de dépôt immédiatement avant la cessation d'activité à titre de chambre de compensation.

**Annexe D**

La description de tous les liens existant entre l'agence de compensation et de dépôt et d'autres agences de compensation et de dépôt ou référentiels

centraux, immédiatement avant la cessation d'activité à titre de chambre de compensation.

### **ATTESTATION DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION**

Le soussigné atteste que les renseignements fournis dans le présent rapport sont exacts.

FAIT à \_\_\_\_ le \_\_\_\_ 20 \_\_\_\_.

\_\_\_\_\_  
(Nom de la chambre de compensation)

\_\_\_\_\_  
(Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé – en caractères d'imprimerie)

\_\_\_\_\_  
(Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé)

\_\_\_\_\_  
(Titre officiel – en caractères d'imprimerie)

## ANNEXE D

### INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 24-102 SUR LES OBLIGATIONS RELATIVES AUX AGENCES DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT

#### CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

##### Introduction

- 1.1. 1) La présente instruction complémentaire indique la façon dont les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») interprètent ou appliquent les dispositions de la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* (la « règle ») et de la législation en valeurs mobilières connexe.
- 2) Exception faite du chapitre 1, des articles 3.2 et 3.3 et des encadrés dans l'Annexe I de la présente instruction complémentaire, la numérotation des chapitres, des articles et des paragraphes de la présente instruction complémentaire correspond à celle de la règle. Toute indication générale ou observation introductive concernant un chapitre figure immédiatement après son intitulé. Les indications particulières à un article ou à un paragraphe suivent les indications générales, s'il y a lieu. En l'absence d'indications sur un chapitre, un article ou un paragraphe, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.
- 3) Sauf disposition contraire, les chapitres, articles, paragraphes, alinéas et expressions définies qui sont mentionnés dans la présente instruction complémentaire sont ceux de la règle. La présente instruction complémentaire renvoie également à certains paragraphes du rapport d'avril 2012 intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (les « PIMF » ou le « Rapport sur les PIMF », selon le contexte) et aux principes des PIMF qui y sont énoncés. Tout renvoi à un principe des PIMF peut inclure les considérations essentielles applicables (voir la définition de l'expression « principe des PIMF » à l'article 1.1).

##### Présentation et contexte

- 1.2. 1) En vertu de la législation en valeurs mobilières de certains territoires du Canada, l'entité souhaitant exercer l'activité d'agence de compensation et de dépôt dans le territoire est tenue i) d'être

reconnue par l'autorité en valeurs mobilières de ce territoire ou ii) d'être dispensée de l'obligation de reconnaissance<sup>1</sup>. En conséquence, le chapitre 2 énonce certaines obligations relatives aux formalités de demande de reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt ou de dispense de reconnaissance. La présente instruction complémentaire donne des indications sur la démarche réglementaire adoptée par les ACVM relativement à cette demande.

- 2) Les chapitres 3 et 4 prévoient les obligations continues de l'agence de compensation et de dépôt reconnue. De manière générale, le chapitre 3 reprend les principes des PIMF, mais en restreint l'application à l'agence de compensation et de dépôt qui agit comme contrepartie centrale (CC), système de règlement de titres (SRT) ou dépositaire central de titres (DCT), selon le cas, tandis que le chapitre 4 s'applique à toute chambre de compensation, qu'elle agisse ou non à titre de CC, de SRT ou de DCT. Les principes des PIMF ont été élaborés conjointement par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (le « CPIM »)<sup>2</sup> et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »)<sup>3</sup>. Ils harmonisent et renforcent les normes internationales antérieures pour les infrastructures de marchés financiers (IMF)<sup>4</sup>.
- 3) L'Annexe I de la présente instruction complémentaire fournit dans des encadrés des indications supplémentaires concernant les agences de compensation et de dépôt canadiennes reconnues qui sont également supervisées par la Banque du Canada (la « BdC »). Ces indications supplémentaires (les « indications supplémentaires communes ») ont été rédigées par les ACVM et la BdC afin d'apporter des précisions sur certains aspects des principes des PIMF dans le contexte canadien.

---

<sup>1</sup> Il est interdit à l'entité d'exercer l'activité d'agence de compensation et de dépôt sans être reconnue ou dispensée.

<sup>2</sup> Avant le 1<sup>er</sup> septembre 2014, le CPIM s'appelait le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR).

<sup>3</sup> Voir le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*, publié en avril 2012, sur le site Web de la Banque des règlements internationaux ([www.bis.org](http://www.bis.org)) et celui de l'OICV ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

<sup>4</sup> Voir i) le rapport du CPIM intitulé *Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique*, publié en 2001; ii) le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres*, publié en 2001 (avec le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres : méthodologie d'évaluation*, publié en 2002); et iii) le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recommandations pour les contreparties centrales*, publié en 2004. Tous ces rapports peuvent être consultés sur le site Web de la Banque des règlements internationaux ([www.bis.org](http://www.bis.org)). Les rapports du CPIM et de l'OICV sont également disponibles sur le site Web de l'OICV ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

## Définitions, interprétation et champ d'application

- 1.3. 1) Les expressions utilisées dans la règle et la présente instruction complémentaire mais non définies dans la règle s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire ou par la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*.
- 2) Les expressions « agence de compensation et de dépôt » et « agence de compensation et de dépôt reconnue » sont généralement définies dans la législation en valeurs mobilières. Pour l'application de la règle, au Québec, sont assimilés à une chambre de compensation (une agence de compensation et de dépôt) le dépositaire central de titres et le système de règlement au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières*, de même que l'agence de compensation et de dépôt et le système de règlement au sens de la *Loi sur les instruments dérivés*. Voir l'article 1.4. Les ACVM signalent que, bien que le chapitre 3 ne s'applique qu'à l'agence de compensation et de dépôt reconnue qui agit comme CC, DCT ou SRT, l'expression « agence de compensation et de dépôt » peut inclure certaines autres fonctions centralisées après opérations qui ne se limitent pas nécessairement à celles d'une CC, d'un DCT ou d'un SRT. Par exemple, une entité qui fournit des installations centralisées permettant de comparer des données sur les modalités de règlement des opérations peut être assimilée à une chambre de compensation, mais pas à une CC, à un DCT ou à un SRT. Sauf au Québec, une telle entité serait tenue de demander la reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt ou une dispense de l'obligation de reconnaissance<sup>5</sup>. Les ACVM estiment qu'une agence de compensation et de dépôt reconnue qui n'est pas CC, DCT ou SRT ne devrait pas être visée par l'application du chapitre 3. Elle est cependant assujettie à certaines dispositions du chapitre 2 et à toutes celles des chapitres 4 et 5.
- 3) Une agence de compensation et de dépôt peut desservir les marchés de titres, les marchés de dérivés ou les deux. Celle qui dessert les marchés de titres peut être une CC, un DCT ou un SRT. Celle qui dessert les marchés de dérivés n'agit habituellement que comme CC.
- 4) Dans la présente instruction complémentaire, une IMF s'entend d'une infrastructure de marché financier, à savoir, selon le Rapport

---

<sup>5</sup> Au Québec, l'entité fournissant ces installations centralisées permettant de comparer les données serait tenue de demander la reconnaissance à titre de fournisseur de services d'appariement ou une dispense de l'obligation de reconnaissance, conformément à la *Loi sur les valeurs mobilières* ou à la *Loi sur les produits dérivés*.

sur les PIMF, un système de paiement, un DCT, un SRT, une CC ou un répertoire des opérations.

## CHAPITRE 2

### RECONNAISSANCE DE L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT OU DISPENSE DE RECONNAISSANCE

#### Reconnaissance et dispense

- 2.0. 1) L'entité souhaitant exercer l'activité d'agence de compensation et de dépôt dans certains territoires du Canada doit, en vertu de la législation en valeurs mobilières de ces territoires, demander la reconnaissance à ce titre ou une dispense de l'obligation de reconnaissance. L'agence de compensation et de dépôt étrangère qui fournit ou fournira ses services ou ses installations à une personne ou société résidant dans un territoire est réputée exercer son activité dans ce territoire.

#### *-Reconnaissance à titre de chambre de compensation*

- 2) Les ACVM considèrent qu'une agence de compensation et de dépôt qui est d'importance systémique pour les marchés financiers d'un territoire ou qui n'est pas assujettie à une réglementation comparable d'un autre organisme de réglementation sera généralement reconnue par l'autorité en valeurs mobilières<sup>6</sup>. Cette dernière peut en apprécier l'importance systémique pour ses marchés financiers selon les facteurs suivants : la valeur et le volume des opérations traitées, compensées et réglées par la chambre de compensation<sup>7</sup>; l'exposition de l'agence de compensation et de dépôt aux risques (particulièrement de crédit et de liquidité) de ses participants; la complexité de la chambre de compensation<sup>8</sup>; la centralité de l'agence de compensation et de dépôt pour le marché, notamment sa substituabilité, ses relations, ses interdépendances et ses interactions<sup>9</sup>. Ces facteurs ne sont pas exhaustifs, et aucun d'entre eux n'est déterminant à lui seul dans

---

<sup>6</sup> Nous considérons qu'une réglementation comparable d'un autre organisme de réglementation est celle qui donne généralement des résultats analogues pour l'essentiel à ceux des dispositions des chapitres 3 et 4.

<sup>7</sup> Nous pourrions prendre en compte, par exemple, la valeur et le volume monétaires actuels totaux de ces opérations, de même que le potentiel de croissance de l'entité.

<sup>8</sup> Nous pourrions examiner, par exemple, la nature et la complexité de la chambre de compensation, d'après une analyse des produits qu'elle traite, compense ou règle.

<sup>9</sup> Nous pourrions prendre en considération, par exemple, la centralité ou l'importance de l'agence de compensation et de dépôt pour le ou les marchés particuliers qu'elle dessert, après avoir déterminé si elle est essentielle à ces marchés ou à l'infrastructure financière canadienne dans son ensemble, ou si une panne ou une interruption de ses services leur serait préjudiciable.

l'appréciation de l'importance systémique. L'autorité en valeurs mobilières peut prendre en compte les facteurs quantitatifs et qualitatifs supplémentaires qu'elle juge pertinents et appropriés<sup>10</sup>.

- 3) Étant donné la démarche décrite au paragraphe 2, ci-dessus, l'autorité en valeurs mobilières peut exiger qu'une agence de compensation et de dépôt étrangère soit reconnue si les activités qu'elle se propose d'exercer dans le territoire intéressé sont d'importance systémique pour les marchés financiers de ce dernier, même si elle est déjà assujettie à une réglementation comparable dans son territoire d'origine. Dans ce cas, la décision de reconnaissance porte sur les principaux aspects qui posent des risques importants au marché du territoire et prend appui, le cas échéant, sur les dispositions et processus réglementaires en vigueur auxquels l'entité est déjà assujettie dans son territoire d'origine. Les conditions de la décision de reconnaissance qui obligent une agence de compensation et de dépôt étrangère à communiquer des renseignements à une autorité en valeurs mobilières canadienne peuvent varier selon la chambre de compensation. Elles dépendent notamment de l'existence d'une convention ou d'un protocole d'entente portant sur l'échange de renseignements et la coopération entre les autorités en valeurs mobilières du Canada et l'autorité du territoire d'origine.

#### ***-Dispense de reconnaissance***

- 4) Selon les circonstances, une agence de compensation et de dépôt peut se voir accorder une dispense de reconnaissance en vertu de la législation en valeurs mobilières, sous réserve de conditions appropriées, si elle n'est pas considérée comme d'importance systémique ou ne présente pas d'autre risque significatif pour les marchés financiers. Par exemple, tel peut être le cas d'une entité qui fournit des services ou des installations limités ne requérant pas un encadrement réglementaire complet, comme une agence de compensation et de dépôt qui n'agit pas comme CC, DCT ou SRT. Toutefois, des conditions peuvent alors être imposées. En outre, l'agence de compensation et de dépôt étrangère qui est déjà assujettie à un régime réglementaire comparable dans son territoire d'origine peut être dispensée de l'obligation de reconnaissance si l'application intégrale de la réglementation en plus de ce régime entraîne des chevauchements et des inefficiences. La dispense peut être subordonnée à certaines conditions, notamment des obligations

---

<sup>10</sup> Ces facteurs supplémentaires peuvent reposer sur les caractéristiques de l'agence de compensation et de dépôt examinée, comme la nature de ses activités, sa structure organisationnelle ou son modèle d'entreprise.

de déclaration et de préavis de certains changements importants à l'information fournie à l'autorité en valeurs mobilières.

## **Demande et premier dépôt d'information**

- 2.1. Les formalités de demande de la reconnaissance et de la dispense de reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt sont similaires. L'entité qui présente la demande est habituellement celle qui exploite le mécanisme ou qui exerce les fonctions de chambre de compensation. La demande de reconnaissance ou de dispense nécessite l'établissement de la documentation appropriée, notamment les éléments visés au paragraphe 1 de l'article 2.1. Les diverses pièces au dossier de demande devraient présenter une description détaillée de l'historique, de la structure réglementaire ainsi que des activités commerciales de la chambre de compensation. L'agence de compensation et de dépôt qui agit comme CC, DCT ou SRT doit décrire la façon dont elle remplit ou remplira les obligations prévues aux chapitres 3 et 4. Le candidat établi à l'étranger devrait également présenter une description détaillée du régime réglementaire de son territoire d'origine et des obligations réglementaires qui y sont imposées à la chambre de compensation, y compris des similitudes entre ces obligations et celles prévues aux chapitres 3 et 4.

Si certains éléments d'information du Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers ne sont pas pertinents pour un candidat en raison de la nature ou de l'envergure de ses activités de chambre de compensation, de sa structure, des produits qu'il compense ou règle, ou de son cadre réglementaire, le candidat devrait en expliquer le motif de façon raisonnablement détaillée dans sa demande.

La demande déposée par un candidat est généralement publiée pour une période de consultation de 30 jours. Les autres pièces déposées avec la demande dont le candidat souhaite préserver la confidentialité demeurent généralement confidentielles en conformité avec la législation en valeurs mobilières et sur la protection des renseignements personnels. Toutefois, l'agence de compensation et de dépôt sera tenue de rendre public son Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers. Voir la considération essentielle 5 du principe des PIMF 23.

## **Changements significatifs, modifications tarifaires et autres modifications de l'information**

- 2.2. L'article 2.2 est assujéti aux dispositions des paragraphes 3 et 4 de l'article 1.5 sur le champ d'application. Par exemple, si les conditions de la décision de reconnaissance rendue par une autorité en valeurs mobilières obligent l'agence de compensation et de dépôt à obtenir l'approbation de celle-ci avant d'exiger un nouveau droit pour un service, les formalités prévues par

les conditions à ce sujet s'appliquent à la place de l'obligation de préavis prévue au paragraphe 4 de l'article 2.2.

- 2) L'avis écrit devrait fournir une description raisonnablement détaillée du changement significatif (au sens du paragraphe 1 de l'article 2.2) et indiquer la date de mise en œuvre prévue. Devrait y être incluse ou annexée la documentation pertinente et à jour, y compris des versions propres et des versions indiquant les modifications qui précisent la manière dont le changement sera mis en œuvre. L'avis déposé par une agence de compensation et de dépôt étrangère devrait aussi décrire le processus d'approbation du changement par l'autorité du territoire d'origine ou toute autre intervention de celle-ci en vue de sa mise en œuvre. Conformément au paragraphe 3 de l'article 2.2, l'agence de compensation et de dépôt est tenue de déposer en même temps que l'avis toute modification qui doit être apportée à son Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers en raison de la mise en œuvre du changement significatif.

### **Cessation d'activité**

- 2.3. L'agence de compensation et de dépôt reconnue ou dispensée qui cesse son activité dans un territoire intéressé à ce titre, volontairement ou non, doit déposer le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2, *Rapport de cessation d'activité de l'agence de compensation et de dépôt* dans les délais prévus. Dans certains territoires, l'agence de compensation et de dépôt qui entend cesser son activité doit présenter à l'autorité en valeurs mobilières une demande de renonciation volontaire à sa reconnaissance conformément à la législation en valeurs mobilières. L'autorité en valeurs mobilières peut subordonner l'acceptation de la renonciation à certaines conditions<sup>11</sup>.

## **CHAPITRE 3**

### **PRINCIPES DES PIMF APPLICABLES AUX AGENCES DE COMPENSATION ET DE DÉPÔTRECONNUES**

#### **Introduction**

- 3.0. 1) L'article 3.1 adopte les principes des PIMF de manière générale, mais exclut certains types d'agences de compensation et de dépôt de l'application de principes des PIMF spécifiques. Nous n'avons adopté que ceux qui sont pertinents pour les agences de compensation et de dépôt agissant comme CC, DCT ou SRT<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> Voir par exemple l'article 21.4 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

<sup>12</sup> Les principes des PIMF applicables aux systèmes de paiement et aux répertoires des opérations, mais pas aux CC, aux DCT et aux SRT, n'ont pas été adoptés dans le chapitre 3.

- 2) Le chapitre 3 et les principes des PIMF visent à définir un cadre réglementaire souple et fondé sur des principes. À cet égard, ce chapitre tient compte du fait que les agences de compensation et de dépôt devront modifier leurs règles, procédures, politiques et activités au fil du temps pour les adapter à l'évolution de la technologie, des obligations légales, des besoins des participants et de leurs clients, des volumes d'opérations, des pratiques de négociation, des liens entre les marchés financiers et des instruments financiers négociés sur les marchés qu'elles desservent.

## Principes des PIMF

- 3.1. La définition de l'expression « principe des PIMF » prévue par la règle comprend les considérations essentielles applicables à chaque principe. L'Annexe E du Rapport sur les PIMF donne des indications supplémentaires sur l'application de chaque considération essentielle aux types d'agences de compensation et de dépôt précisés. Sauf indication contraire de l'article 3.1 ou du présent chapitre, l'interprétation et l'application des principes des PIMF doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF, le cas échéant<sup>13</sup>. Ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 3 de l'article 1.2 de la présente instruction complémentaire, les ACVM et la BdC ont élaboré ensemble les indications supplémentaires communes afin d'apporter des précisions sur des aspects de certains principes des PIMF dans le contexte canadien. Les indications supplémentaires communes s'adressent aux agences de compensation et de dépôt reconnues canadiennes qui sont également supervisées par la BdC. Elles sont présentées à l'Annexe I de la présente instruction complémentaire, dans des encadrés, sous l'intitulé des principes des PIMF concernés. Sauf indication contraire dans le présent chapitre, les autres agences de compensation et de dépôt reconnues canadiennes devraient aussi évaluer l'applicabilité de ces indications à leur entité.

### Principe des PIMF 5 : Sûretés

- 3.2. Malgré l'article 3.1 de la présente instruction complémentaire et les indications supplémentaires communes relatives au principe des PIMF 5 : *Sûretés* (voir l'encadré 5.1 de l'Annexe I de la présente instruction complémentaire), nous estimons que les lettres de crédit peuvent être autorisées comme sûretés par l'agence de compensation et de dépôt reconnue canadienne qui agit comme CC desservant les marchés de

---

<sup>13</sup> Par exemple, la règle utilise la terminologie propre à la compensation et au règlement. Tous les éléments de cette terminologie ne sont pas définis dans la règle, mais peuvent être définis ou expliqués dans le Rapport sur les PIMF. Il faut tenir compte de ce rapport, au besoin, notamment l'Annexe H : *Glossaire*, pour les comprendre.

dérivés et n'est pas également supervisée par la BdC, à condition que la sûreté ainsi que les politiques et procédures de l'agence de compensation et de dépôt en matière de sûretés remplissent les obligations prévues par ce principe des PIMF. Toutefois, l'agence de compensation et de dépôt reconnue doit obtenir l'approbation de ses règles et procédures régissant l'utilisation de lettres de crédit comme sûretés avant d'en accepter.

### **Principe des PIMF 14 : Séparation et transférabilité pour les CC desservant les marchés au comptant**

3.3. Le principe des PIMF 14 : *Séparation et transférabilité* oblige la CC, en vertu de l'article 3.1, à avoir des règles et des procédures qui permettent la séparation et la transférabilité<sup>14</sup> (appelées respectivement « ségrégation » et « portabilité » dans le Rapport sur les PIMF) des positions des clients de ses participants, et des sûretés qui y sont associées, notamment pour protéger les clients en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un participant. Les notes explicatives du Rapport sur les PIMF permettent une « autre approche » à la mise en œuvre du principe des PIMF 14. Le rapport souligne que, dans certains territoires, les CC des marchés au comptant opèrent sous certains régimes juridiques qui facilitent la séparation et la transférabilité afin d'assurer la protection des actifs des clients par d'autres moyens qui offrent le même degré de protection que l'approche recommandée par le principe des PIMF 14<sup>15</sup>. Les caractéristiques de l'autre approche sont décrites dans le Rapport sur les PIMF<sup>16</sup>.

#### *- Clients de courtiers membres de l'OCRCVM*

Actuellement, la plupart des participants des CC des marchés au comptant canadiens qui compensent les opérations de leurs clients sont

---

<sup>14</sup> La transférabilité désigne les aspects opérationnels du transfert des positions contractuelles, fonds ou titres d'une partie à une autre. Voir le paragraphe 3.14.3 du Rapport sur les PIMF.

<sup>15</sup> Voir le paragraphe 3.14.6 du Rapport sur les PIMF, p. 96.

<sup>16</sup> Ces régimes ont pour caractéristique que, dans le cas de la défaillance d'un participant, a) les positions du client peuvent être identifiées en temps requis, b) les clients seront protégés par un dispositif de protection des investisseurs visant à déplacer les comptes depuis le participant défaillant vers un autre participant, en temps requis, et c) les actifs des clients peuvent être restaurés. Ainsi, les PIMF supposent que la législation nationale peut imposer aux participants une responsabilité financière explicite et exhaustive et des obligations de protection des clients qui les contraignent à vérifier fréquemment (par exemple quotidiennement) qu'ils gardent la possession et la maîtrise de tous les titres de marge excédentaires, et payés intégralement, de tous les clients, et à distinguer leurs activités pour compte propre de celles pour le compte de leurs clients. Dans ces types de régimes, les achats de titres en attente n'appartiennent pas au client; il n'y a donc pas de négociation ou de position client dans la CC. En conséquence, les participants qui apportent une sûreté à la CC ne précisent pas si celle-ci est apportée pour le compte de leurs clients, indépendamment du fait qu'ils agissent pour compte propre ou comme mandataires, et la CC n'est pas à même de déterminer les positions ou les actifs des clients de ses participants.

des courtiers en placement<sup>17</sup> tenus d'être membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)<sup>18</sup> et de contribuer au Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE)<sup>19</sup>. Les ACVM estiment que le régime de protection des actifs des clients applicable aux courtiers en placement (le « régime OCRCVM-FCPE ») offre une solution de rechange appropriée pour les clients de courtiers en placement qui sont des participants directs des CC des marchés au comptant. Le régime OCRCVM-FCPE remplit les critères de l'autre approche pour les CC qui desservent certains marchés au comptant canadiens, pour les raisons suivantes :

- les obligations imposées par l'OCRCVM, notamment en matière de dossiers, d'adéquation des fonds propres, de contrôles internes, de marge des comptes clients et de séparation des titres et des fonds des clients, permettent aux courtiers en placement de distinguer rapidement les positions et les sûretés des clients;
- les clients des courtiers en placement sont protégés par le FCPE;
- en conjuguant les règles des courtiers membres de l'OCRCVM, les pouvoirs de surveillance de cet organisme, le rôle du FCPE en cas de faillite d'un courtier et les objectifs clés de la partie XII de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* (LFI) fédérale (abordée ci-après), il est possible de transférer les comptes clients d'un courtier failli à un autre en temps opportun et de restaurer les actifs des clients.

La partie XII de la LFI prévoit un régime de faillite spécial pour administrer l'insolvabilité d'une maison de courtage. Ce régime prévoit de manière générale que l'argent et les titres de la maison de courtage faillie qui sont détenus en son nom ou pour ses clients sont dévolus au syndic de faillite, lequel les verse dans un fonds constitué pour les clients, qui ont droit à une quote-part de ce fonds en proportion de leurs « capitaux nets », cette créance ayant priorité sur celles des créanciers ordinaires. Si le fonds ne permet pas de compenser la totalité des pertes des clients et qu'il reste des actifs dans le patrimoine insolvable, ceux-ci sont distribués aux clients au prorata. Le FCPE, qui fonctionne conjointement avec l'OCRCVM et le

---

<sup>17</sup> Les courtiers en placement sont des sociétés inscrites dans la catégorie de « courtier en placement » en vertu de la législation en valeurs mobilières provinciale. Ils sont tenus d'être membres de l'OCRCVM. Voir l'article 9.1 de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*.

<sup>18</sup> L'OCRCVM est l'organisme d'autoréglementation (OAR) national qui surveille l'ensemble des sociétés de courtage et l'ensemble des opérations effectuées sur les marchés boursiers et les marchés de titres d'emprunt au Canada. Reconnu comme OAR dans les 10 provinces du Canada, il est réglementé et supervisé par les ACVM.

<sup>19</sup> Le FCPE est un fonds de compensation des investisseurs chapeauté par l'OCRCVM et approuvé par les ACVM.

syndic de faillite<sup>20</sup>, protège les clients admissibles à concurrence d'une perte d'un million de dollars par compte<sup>21</sup>.

- *Clients d'autres types de participants*

L'agence de compensation et de dépôt reconnue qui agit comme CC des marchés au comptant pour des participants qui ne sont pas courtiers membres de l'OCRCVM doit être dotée de dispositifs de séparation et de transférabilité conformes au principe des PIMF 14. Si elle propose d'utiliser une autre méthode pour protéger les clients de ces participants, elle doit démontrer que le cadre juridique ou réglementaire en vertu duquel elle exerce ses activités leur offre le même degré de protection et d'efficience que leur auraient fourni les dispositifs de séparation et de transférabilité de la CC décrits dans le principe des PIMF 14. Voir le Rapport sur les PIMF, au paragraphe 3.14.6.

## **CHAPITRE 4**

### **AUTRES OBLIGATIONS DES AGENCES DE COMPENSATION ET DE DÉPÔTRECONNUES**

#### **Introduction**

- 4.0. Ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 2 de l'article 1.2 de la présente instruction complémentaire, les dispositions du chapitre 4 s'ajoutent aux obligations prévues au chapitre 3, et s'appliquent à toute chambre de compensation, qu'elle agisse ou non à titre de CC, de SRT ou de DCT.

---

<sup>20</sup> Le FCPE est un « organisme d'indemnisation des clients » pour l'application de la partie XII de la LFI. Lorsqu'il protège tout ou partie des comptes des clients d'un courtier en valeurs mobilières, le syndic de faillite doit le consulter sur l'administration de la faillite, et le FCPE peut désigner un inspecteur pour agir en son nom. Voir l'article 264 de la LFI.

<sup>21</sup> La perte doit résulter de l'incapacité du courtier de restituer au client les titres, soldes en espèces, contrats de marchandises, contrats à terme, placements dans des fonds distincts d'assureurs ou autres biens reçus, acquis ou détenus par le courtier dans un compte du client.

## SECTION 1 Gouvernance

### Conseil d'administration

- 4.1. 4) Conformément aux notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF (voir le paragraphe 3.2.10), nous estimons que les personnes physiques suivantes ont une relation avec une agence de compensation et de dépôt dont on pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle entrave l'exercice de leur jugement indépendant :
- a) une personne physique qui est ou a été au cours de la dernière année membre de la haute direction ou salarié de l'agence de compensation et de dépôt ou d'une entité du même groupe;
  - b) une personne physique dont un membre de la famille immédiate est ou a été au cours de la dernière année membre de la haute direction de l'agence de compensation et de dépôt ou d'une entité du même groupe;
  - c) une personne physique qui est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de l'agence de compensation et de dépôt ou d'une entité du même groupe;
  - d) une personne physique dont un membre de la famille immédiate est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de l'agence de compensation et de dépôt ou d'une entité du même groupe;
  - e) une personne physique qui est ou a été au cours de la dernière année membre de la haute direction d'une personne ou société qui est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de l'agence de compensation et de dépôt ou d'une entité du même groupe;
  - f) une personne physique qui accepte ou a reçu, au cours de la dernière année, directement ou indirectement, des honoraires d'audit, de consultation, de conseil ou d'autres honoraires de l'agence de compensation et de dépôt ou d'une entité du

même groupe, à l'exception de la rémunération reçue à titre de membre du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration, ou à titre de président ou de vice-président à temps partiel du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration.

Pour l'application de l'alinéa *f* ci-dessus, les honoraires ne comprennent pas normalement la réception de montants fixes à titre de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite, y compris les rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de la chambre de compensation, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services. Par ailleurs, l'acceptation indirecte, par une personne physique, d'honoraires d'audit, de consultation, de conseil ou d'autres honoraires s'entend également de leur acceptation par *a*) un membre de sa famille immédiate ou *b*) une entité qui fournit des services comptables, de consultation, juridiques, de financement ou de conseil financier à l'agence de compensation et de dépôt ou à une entité du même groupe et dont la personne physique est associé, membre, dirigeant, tel qu'un directeur général occupant un poste comparable, ou encore membre de la haute direction, ou occupe un poste analogue (à l'exception des commanditaires, des associés non directeurs et des personnes qui occupent des postes analogues s'ils n'ont pas de rôle actif dans la prestation de services à l'entité).

En outre, une personne physique nommée au conseil d'administration ou à un comité du conseil d'administration de la chambre de compensation, d'une entité du même groupe ou d'une personne ou société visée à l'alinéa *e*, ci-dessus, n'est pas considérée comme ayant une relation importante avec l'agence de compensation et de dépôt du seul fait qu'elle remplit ou a rempli antérieurement les fonctions de président ou de vice-président du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration.

#### **Procédures documentées concernant les retombées potentielles du risque**

- 4.2. Pour obtenir des indications sur cette disposition, se reporter aux indications supplémentaires communes fournies dans l'encadré 2.2 de l'Annexe I de la présente instruction complémentaire.

#### **Chef de la gestion du risque et chef de la conformité**

- 4.3. L'article 4.3 est conforme à la considération essentielle 5 du principe des PIMF 2, qui oblige l'agence de compensation et de dépôt à avoir une direction expérimentée possédant une combinaison de compétences et

l'intégrité nécessaire pour exercer ses responsabilités quant au fonctionnement et à la gestion des risques.

- 3) La mention « causer un préjudice au système financier dans son ensemble », dans le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *c* du paragraphe 3 de l'article 4.3, peut s'appliquer au système financier canadien aussi bien qu'international. Les ACVM estiment que les fonctions de chef de la conformité peuvent, dans certains cas, être exercées par le directeur des affaires juridiques de la chambre de compensation, s'il a le temps de s'en acquitter adéquatement et à condition que soient mis en place des dispositifs appropriés pour éviter les conflits d'intérêts.

#### **Comités du conseil d'administration et comités consultatifs**

4.4. L'article 4.4 vise à renforcer les obligations de l'agence de compensation et de dépôt de respecter les principes des PIMF, notamment 2 et 3. Les ACVM estiment que les mandats des comités devraient au moins comprendre ce qui suit :

- a) fournir des conseils et faire des recommandations au conseil d'administration afin de l'aider à remplir ses responsabilités en matière de gestion du risque, notamment en examinant et en évaluant les politiques et les procédures de l'agence de compensation et de dépôt en matière de gestion du risque, l'adéquation de la mise en œuvre de procédures appropriées d'atténuation et de gestion de ces risques, ainsi que les normes de participation et les exigences de sûreté;
- b) veiller à l'application de processus et de contrôles adéquats permettant de surveiller les modèles servant à quantifier, agréger et gérer les risques de la chambre de compensation;
- c) surveiller la performance financière de la chambre de compensation, ainsi qu'encadrer et orienter sa gestion financière dans le cadre de ses activités et de ses affaires;
- d) mettre en œuvre des politiques et des procédures pour relever, gérer et traiter les conflits d'intérêts potentiels des membres du conseil d'administration;
- e) examiner régulièrement la performance du conseil d'administration et de la haute direction ainsi que celle de chacun de leurs membres.

L'article 4.4 prévoit une obligation minimale. Conformément aux notes explicatives figurant dans les principes des PIMF (voir le paragraphe 3.2.9),

l'agence de compensation et de dépôt reconnue devrait également envisager de créer d'autres types de comités du conseil, comme un comité de la rémunération. Tous les comités devraient avoir des responsabilités et des procédures clairement assignées. La fonction d'audit interne de l'agence de compensation et de dépôt devrait disposer de ressources suffisantes et indépendantes de la direction, de manière à pouvoir procéder, entre autres activités, à une évaluation rigoureuse et indépendante de l'efficacité des processus de contrôle et de gestion des risques de la chambre de compensation. Voir l'article 4.1 sur la notion d'indépendance. En général, le conseil d'administration mettra en place un comité d'audit pour surveiller la fonction d'audit interne. Outre la communication d'information à la haute direction, la fonction d'audit devrait pouvoir accéder régulièrement au conseil d'administration par une voie de communication supplémentaire.

## **SECTION 2 Gestion des défaillances**

### **Utilisation des fonds propres de la chambre de compensation**

- 4.5. Les ACVM estiment qu'une CC devrait utiliser ses fonds propres dans la séquence de défaillance, immédiatement après épuisement de l'apport du participant défaillant aux marges et au fonds de défaillance et avant l'apport des participants non défaillants. L'apport de capitaux propres de la CC devrait être assez conséquent pour attirer l'attention de la haute direction, et être conservé séparément des ressources de la CC destinés à d'autres fins, telles que parer au risque d'activité.

## **SECTION 3 Risque opérationnel**

- 4.6. à 4.10. Les articles 4.6 à 4.10 complètent le principe des PIMF 17, qui oblige l'agence de compensation et de dépôt à relever les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et à atténuer leur impact grâce à des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés. Le principe des PIMF 17 exige également que les systèmes soient conçus de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle, qu'ils disposent d'une capacité d'évolution adéquate et que la gestion de la continuité d'activité vise à permettre à l'IMF de reprendre rapidement ses opérations et de s'acquitter de ses obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.

### **Obligations relatives aux systèmes**

- 4.6. a) Ces dispositions visent à assurer la mise en œuvre de contrôles en appui de la planification, de l'acquisition, du développement et de l'entretien des technologies de l'information, de l'exploitation

informatique, du soutien des systèmes d'information et de la sécurité. Des ouvrages reconnus indiquent en quoi consistent des contrôles adéquats en matière d'informatique, notamment La gestion du contrôle de l'informatique, de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), et COBIT, de l'IT Governance Institute.

- b) La gestion des capacités exige que l'agence de compensation et de dépôt surveille, examine et teste (y compris au moyen de simulations de crise) en continu la capacité et les performances du système. Par conséquent, conformément au paragraphe b de l'article 4.6, l'agence de compensation et de dépôt est tenue de respecter certaines normes en matière d'estimations et de tests. Ces normes sont conformes aux pratiques commerciales prudentes. Les activités et les tests visés à ce paragraphe doivent être effectués au moins une fois par année. Dans la pratique cependant, en raison de l'évolution constante de la technologie, des exigences en matière de gestion des risques et de la pression de la concurrence, ils sont souvent effectués plus fréquemment.
- c) Une panne, un défaut de fonctionnement, un retard ou tout autre incident sont importants si, dans le cours normal des activités, les responsables de la technologie à la haute direction de l'agence de compensation et de dépôt en sont informés. On s'attend également à ce que, pour remplir son obligation, l'agence de compensation et de dépôt fasse rapport sur l'état de la panne et la reprise du service. En outre, elle devrait disposer de procédures exhaustives et bien documentées pour enregistrer, rapporter, analyser et résoudre tous les incidents opérationnels. À cet égard, elle devrait mener un examen « post-incident » afin de déterminer les causes et toute amélioration nécessaire au fonctionnement normal du système ou aux dispositifs de continuité des activités. Lorsque cela est pertinent, les participants de l'agence de compensation et de dépôt devraient être associés à cet examen. Les résultats de ces examens internes doivent être communiqués à l'autorité en valeurs mobilières dès que possible. Le paragraphe c de l'article 4.6 vise également les infractions importantes à la sécurité. On entend par infraction importante à la sécurité ou par intrusion dans un système tout accès non autorisé à l'un des systèmes soutenant les fonctions de l'agence de compensation et de dépôt ou partageant des ressources avec un ou plusieurs de ces systèmes. Pratiquement toutes les atteintes à la sécurité seraient jugées importantes et, par conséquent, à déclarer à l'autorité en valeurs mobilières. Il incomberait à l'agence de compensation et de dépôt de documenter les motifs pour lesquels elle a jugé qu'une atteinte à la sécurité n'était pas importante.

## Examen des systèmes

- 4.7. 1) Une partie compétente est une personne ou société ou un groupe de personnes expérimentées en matière de technologies de l'information et d'évaluation des systèmes ou contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe. Les personnes compétentes peuvent être des auditeurs externes, des tiers consultants en systèmes d'information ou des salariés de l'agence de compensation et de dépôt ou d'une entité du même groupe, mais il ne peut s'agir des personnes chargées de l'élaboration ou du fonctionnement des systèmes ou des capacités faisant l'objet de l'évaluation. Avant d'engager une partie compétente, l'agence de compensation et de dépôt devrait discuter de son choix avec l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières.

## Prescriptions techniques et installations d'essais de la chambre de compensation

- 4.8. 1) L'obligation de communiquer les prescriptions techniques en vertu du paragraphe 1 de l'article 4.8 ne s'applique pas à l'information exclusive détaillée.
- 5) Nous nous attendons à ce que les prescriptions techniques modifiées soient communiquées dans les meilleurs délais, pendant que les modifications sont apportées ou tout de suite après.

## Mise à l'essai des plans de continuité des activités

- 4.9. La gestion de la continuité des activités est un élément essentiel du cadre de gestion du risque opérationnel d'une chambre de compensation. Le plan de continuité des activités de l'agence de compensation et de dépôt reconnue et ses dispositifs connexes devraient faire l'objet d'examen et de mises à l'essai fréquents. En vertu de l'article 4.9, ces mises à l'essai doivent être effectuées au moins une fois par année. Les mises à l'essai devraient envisager divers scénarios qui simulent des catastrophes de grande échelle et des permutations entre sites. Les salariés de l'agence de compensation et de dépôt devraient être soigneusement formés à l'exécution du plan de continuité des activités, et les participants, les fournisseurs de services essentiels et les agences de compensation et de dépôt liées devraient participer régulièrement aux mises à l'essai et recevoir une synthèse générale des résultats de celles-ci. Les ACVM s'attendent à ce que l'agence de compensation et de dépôt contribue et participe à des mises à l'essai de son plan de continuité des activités à l'échelle du secteur (en vertu de la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché*, les agences de compensation et de dépôt canadiennes sont tenues de participer à toutes les mises à l'essai des plans de continuité des activités à

l'échelle du secteur établies par le fournisseur de services de réglementation, l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières). En fonction des résultats de ces mises à l'essai, elle devrait apporter les ajustements adéquats à son plan et aux dispositifs connexes.

## **Impartition**

- 4.10.** Une agence de compensation et de dépôt qui fait appel à un fournisseur de services ou qui lui impartit une partie de ses activités devrait généralement veiller à ce que ces activités satisfassent aux mêmes exigences que si elles étaient réalisées à l'interne. Conformément à l'article 4.10, l'agence de compensation et de dépôt doit respecter diverses obligations en matière d'impartition des services ou des systèmes essentiels à un fournisseur de services. Ces obligations s'appliquent, que les fournisseurs de services avec qui l'agence de compensation et de dépôt a conclu les conventions d'impartition soient des tiers ou des entités du même groupe qu'elle.

En règle générale, l'agence de compensation et de dépôt doit établir, mettre en œuvre, maintenir et appliquer des politiques et des procédures d'évaluation et d'approbation des conventions d'impartition conclues avec les fournisseurs de services essentiels. Ces politiques et procédures devraient inclure l'évaluation des fournisseurs de services potentiels et de l'aptitude de l'agence de compensation et de dépôt à continuer de se conformer à la législation en valeurs mobilières dans l'éventualité où un fournisseur de services ferait faillite, deviendrait insolvable ou mettrait fin à ses activités. L'agence de compensation et de dépôt doit également surveiller et évaluer la performance et la conformité de tout fournisseur à qui elle a impartit un service, un système ou une installation essentiels. En conséquence, elle devrait définir des indicateurs clés de performance mesurant les niveaux de service. De plus, elle devrait prévoir des modalités appropriées pour le remplacement de ces fournisseurs, pour l'accès rapide à toute information nécessaire et pour les contrôles et outils de surveillance pertinents.

Conformément à l'article 4.10, une relation contractuelle devrait être établie entre l'agence de compensation et de dépôt et le fournisseur de services essentiels pour permettre à l'agence de compensation et de dépôt et aux autorités compétentes d'avoir pleinement accès à l'information nécessaire. Le contrat devrait prévoir que le fournisseur de services essentiels ne peut impartir les éléments importants du service fourni à l'agence de compensation et de dépôt sans l'aval de celle-ci et que, si un accord intervient à cet égard, l'accès à l'information nécessaire est pleinement préservé. Des lignes de communication claires devraient être instaurées entre l'agence de compensation et de dépôt et le fournisseur de

services essentiels afin de faciliter le flux de fonctions et d'information entre les parties dans des conditions aussi bien normales qu'exceptionnelles.

L'agence de compensation et de dépôt qui impartit des activités à des fournisseurs de services essentiels devrait communiquer à ses participants la nature et l'ampleur de ces dépendances. En outre, elle devrait relever les risques émanant de cette impartition et prendre des mesures adaptées pour gérer ces dépendances grâce à des dispositifs contractuels et organisationnels appropriés. L'agence de compensation et de dépôt devrait informer l'autorité en valeurs mobilières de ces dépendances et de la performance des fournisseurs de services essentiels. À cette fin, l'agence de compensation et de dépôt peut prévoir par contrat des contacts directs entre le fournisseur de services essentiels et l'autorité en valeurs mobilières, la garantie que celle-ci pourra obtenir certains rapports précis du fournisseur ou la faculté de l'agence de compensation et de dépôt de fournir de l'information complète à l'autorité en valeurs mobilières.

## **SECTION 4 Conditions des participations**

### **Conditions d'accès et application régulière**

**4.11.** L'article 4.11 complète le principe des PIMF 18, qui oblige l'agence de compensation et de dépôt à avoir des critères de participation objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics, qui permettent un accès équitable et ouvert à ses services.

1)b) Nous considérons qu'un participant indirect est une entité qui passe par les services d'autres entités (participants) pour utiliser les installations de compensation et de règlement d'une agence de compensation et de dépôt. Selon la définition prévue par la règle, un participant (parfois aussi appelé « participant direct ») est une entité qui a conclu une entente avec une agence de compensation et de dépôt afin d'avoir accès à ses services et qui est liée par ses règles et procédures. Si les participants indirects ne sont généralement pas liés par les règles de la chambre de compensation, leurs opérations sont compensées et réglées par son intermédiaire, conformément à ses règles et procédures. La notion de participant indirect est abordée dans le Rapport sur les PIMF, au paragraphe 3.19.1.

1)d) Nous estimons qu'il serait déraisonnable d'imposer aux participants d'une agence de compensation et de dépôt desservant les marchés de dérivés l'obligation de déclarer les opérations sur dérivés à un répertoire des opérations qui est une entité du même groupe que la chambre de compensation.

## CHAPITRE 5 DOSSIERS ET IDENTIFIANTS POUR LES ENTITÉS JURIDIQUES

### Identifiants pour les entités juridiques

- 5.2. 1) Le Système d'identifiant international pour les entités juridiques défini au paragraphe 1 de l'article 5.2 et visé aux paragraphes 2 et 3 de cet article désigne le système proposé sous l'égide du G20<sup>22</sup> qui deviendra le service public chargé de superviser l'attribution à l'échelle mondiale d'un identifiant pour les entités juridiques unique à chaque contrepartie à des opérations pour permettre de l'identifier. Le Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques (le « Comité de surveillance réglementaire »), organe de gouvernance chapeauté par le G20, en supervise actuellement la conception et la mise en œuvre.
- 3) Si le Système d'identifiant international pour les entités juridiques n'est pas disponible lorsqu'une agence de compensation et de dépôt est tenue de s'acquitter de ses obligations de tenue de dossiers ou de communication d'information en vertu de la législation en valeurs mobilières, elle doit utiliser un identifiant de remplacement. Celui-ci doit être conforme aux normes établies par le Comité de surveillance réglementaire pour les identifiants antérieurs aux identifiants internationaux pour les entités juridiques. Dès que le Système d'identifiant international pour les entités juridiques entrera en fonction, l'agence de compensation et de dépôt ou les entités du même groupe devront cesser d'utiliser leur identifiant de remplacement et commencer à fournir leur identifiant international pour les entités juridiques. Il est possible que les deux identifiants soient identiques.

## CHAPITRE 6 DISPENSES

### Dispenses

- 6.1. Étant donné que le chapitre 3 intègre les principes des PIMF dans la règle selon une approche fondée sur des principes, les ACVM ont tenté de réduire au minimum les redondances et inefficiences importantes découlant de la réglementation transfrontalière. En cas de conflit ou d'incompatibilité entre les dispositions des articles 2.2 et 2.5 et du chapitre 4 et celles de la réglementation de son territoire d'origine, l'agence de compensation et de dépôt est censée se conformer à la règle. Toutefois, si

---

<sup>22</sup> Voir [http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb\\_publications/tid\\_156/index.htm](http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb_publications/tid_156/index.htm).

le conflit ou l'incompatibilité lui cause des difficultés et qu'elle est assujettie, dans son territoire d'origine, à des obligations qui donnent des résultats analogues sur le fond à ceux de ces dispositions, l'autorité en valeurs mobilières peut lui accorder une dispense d'une disposition de la règle et, le cas échéant, assortir la dispense des conditions appropriées.

**ANNEXE I**  
**INDICATIONS SUPPLÉMENTAIRES COMMUNES ÉLABORÉES PAR LA BANQUE DU**  
**CANADA ET LES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS MOBILIÈRES**

- *Principe des PIMF 2 : Gouvernance*

**Encadré 2.1 :**

**Indications supplémentaires communes –  
Stabilité financière et autres considérations d'intérêt public**

**Contexte**

Dans les PIMF, la gouvernance désigne l'ensemble des relations entre les propriétaires, le conseil d'administration (ou son équivalent) et la direction de l'IMF ainsi que les autres parties concernées, y compris les participants, les autorités et d'autres parties prenantes (telles que les clients des participants, les IMF avec lesquelles elle a des liens d'interdépendance et le marché dans son ensemble). La gouvernance recouvre les processus par lesquels une organisation définit ses objectifs, détermine par quels moyens elle pourra les atteindre et mesure ses performances par rapport à ces objectifs. La présente note a pour objet de fournir aux IMF canadiennes des indications supplémentaires sur les aspects de leurs mécanismes de gouvernance ayant trait au soutien des considérations d'intérêt public pertinentes.

**Les considérations d'intérêt public dans le contexte des PIMF**

Les PIMF précisent que les IMF doivent « [soutenir] explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public [pertinentes] ». Il peut arriver cependant que le soutien explicite de considérations d'intérêt public pertinentes entre en conflit avec d'autres objectifs d'une IMF de sorte que celle-ci doit définir adéquatement l'ordre de ses priorités et établir un juste équilibre. Cela pourrait consister, par exemple, à trouver les arbitrages possibles entre la protection de l'IMF et celle de ses participants, tout en assurant la sauvegarde des intérêts relatifs à la stabilité financière.

**Indications données dans les PIMF**

Les passages suivants sont extraits des PIMF. Les éléments d'information pertinents sont signalés en italique et en caractères gras.

Alinéa 3.2.2 des PIMF :

*« Étant donné l'importance des IMF et l'impact que leurs décisions peuvent avoir sur nombre d'institutions financières, de marchés et de juridictions [territoires], il est essentiel que chaque IMF accorde une grande priorité à la sécurité et à l'efficacité de ses opérations [activités] et soutienne explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public [pertinentes]. »*

**Soutenir explicitement l'intérêt public » est un concept générique qui fait notamment référence à la promotion de marchés équitables et efficaces.** Ainsi, sur certains marchés des dérivés de gré à gré, des normes sectorielles et des protocoles ont été élaborés dans le but d'accroître le degré de certitude, la transparence et la stabilité. Si, sur ces marchés, une CC [contrepartie centrale] s'écarte de ces pratiques, elle risquerait dans certains cas de saper les efforts accomplis par le marché pour atténuer l'incertitude. Les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] d'une IMF devraient également prendre en compte, de manière appropriée, les intérêts des participants, des clients des participants, des autorités compétentes et des autres parties prenantes. (...) Pour toutes les catégories d'IMF, les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] devraient assurer un accès équitable et ouvert (voir le Principe 18 sur les conditions d'accès et de participation), ainsi qu'une mise en œuvre efficace des plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités, ou la résolution d'une faillite. »

Alinéa 3.2.8 des PIMF :

**« Le conseil [d'administration] d'une IMF exerce des rôles et responsabilités multiples, qui devraient être clairement énoncés. Ces rôles et responsabilités devraient notamment consister à a) fixer des objectifs stratégiques clairs pour l'entité, b) surveiller efficacement la direction générale (y compris sélectionner ses membres, définir leurs objectifs, évaluer leurs performances et, s'il y a lieu, mettre fin à leurs fonctions), c) formuler une politique de rémunération appropriée (qui devrait être conforme aux meilleures pratiques et relever d'objectifs à long terme, tels que la sécurité et l'efficacité de l'IMF d) définir et surveiller la fonction de gestion des risques et les décisions relatives aux risques importants, e) surveiller les fonctions de contrôle interne (y compris veiller à l'indépendance et à l'adéquation de ses ressources), f) veiller au respect de toutes les obligations de contrôle et de surveillance g) veiller à la prise en compte de la stabilité du système financier et des autres considérations d'intérêt public [pertinentes] et h) rendre des comptes aux propriétaires, aux participants et aux autres parties prenantes concernées. »**

Dans le Cadre d'information du CPIM et de l'OICV pour les infrastructures de marchés financiers et leurs méthodologies d'évaluation, le CPIM et l'OICV formulent des questions visant à structurer l'évaluation du respect des PIMF par les IMF. Les questions ayant trait aux considérations d'intérêt public s'attachent essentiellement à vérifier que les objectifs des IMF sont clairement définis, que la sécurité, la stabilité financière et l'efficacité figurent au premier plan parmi ces objectifs, et que ceux-ci identifient toute autre considération d'intérêt public et y répondent.

#### **Indications supplémentaires pour les IMF canadiennes désignées**

Les PIMF s'appliquant par définition aux IMF d'importance systémique, il faut par conséquent accorder une haute priorité aux objectifs de sécurité et de stabilité financière.

L'efficacité est également hautement prioritaire et doit contribuer à la réalisation des objectifs en matière de sécurité et de stabilité financière (sans toutefois avoir préséance).

D'autres considérations d'intérêt public comme la concurrence et l'accès équitable et ouvert doivent également entrer en ligne de compte dans le contexte global de la sécurité et de la stabilité financière.

Il faut maintenir un cadre (comprenant des objectifs, des politiques et des procédures) de gestion des défaillances et des autres situations d'urgence. Ce cadre doit explicitement énoncer des principes visant à ce que la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes soient prises en compte dans le processus décisionnel. Par exemple, le cadre devrait fournir à la direction des orientations sur la prise de décisions discrétionnaires, prendre en compte les arbitrages entre la protection des participants et celle de l'IMF, tout en assurant la sauvegarde des intérêts relatifs à la stabilité financière, et prévoir un protocole de communication avec le conseil d'administration et les organismes de réglementation.

Voici quelques questions et approches pratiques permettant d'évaluer l'adéquation du cadre :

- La ou les lois habilitantes, l'acte constitutif, les règlements internes, la mission, les énoncés de vision ainsi que les énoncés de risque, les cadres et les méthodes de l'entreprise expliquent-ils clairement les objectifs et sont-ils adéquatement harmonisés et communiqués (transparentes)?
- Les objectifs donnent-ils à la sécurité, à la stabilité financière, à l'efficacité et aux autres considérations d'intérêt public la priorité appropriée?
- La structure du conseil d'administration permet-elle d'assurer la combinaison idéale de compétences, d'expérience et d'intérêts afin que les objectifs soient clairs, que la priorité appropriée leur soit accordée et qu'ils soient atteints et mesurés?
- Quelle formation est dispensée aux administrateurs et aux dirigeants en appui aux objectifs?
- Les services offerts et les plans d'affaires soutiennent-ils les objectifs?
- La conception, les règles et les procédures des systèmes soutiennent-elles les objectifs?
- Les interdépendances et les principaux rapports de dépendance sont-ils pris en compte et gérés dans le cadre général des objectifs relatifs à la stabilité financière? Par exemple, les politiques et les procédures de gestion des problèmes et des défaillances prévoient-elles de manière appropriée la prise en compte des intérêts relatifs à la stabilité financière, et requièrent-elles la participation des parties prenantes clés et des organismes de réglementation?
- Des procédures assurent-elles la mobilisation du conseil d'administration en temps utile afin qu'il discute des préoccupations naissantes ou actuelles, qu'il envisage des scénarios, qu'il formule des recommandations et qu'il prenne des décisions?
- Le cadre assure-t-il la prise en compte des questions globales de stabilité financière dans les mesures relatives à la suspension d'un participant?

**Encadré 2.2 :**  
**Indications supplémentaires communes –**  
**IMF intégrées à la verticale ou à l’horizontale**

**Contexte**

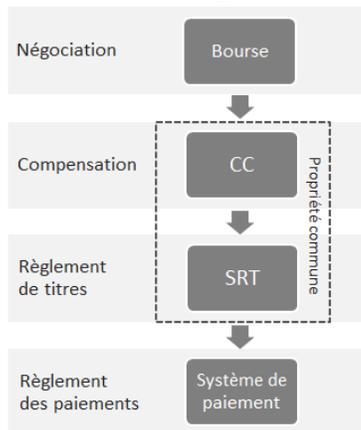
La consolidation, ou intégration, des services fournis par une IMF peut être avantageuse pour les IMF fusionnées. Cependant, elle peut également être source de problèmes de gouvernance. Les PIMF donnent des indications générales quant à la façon dont les IMF devraient gérer les problèmes de gouvernance qui découlent d’une intégration. Le présent document contient des indications supplémentaires pour faciliter l’application de la réglementation aux IMF canadiennes qui font partie d’une entité intégrée ou qui envisagent un regroupement pour en former une. Ces indications s’appliquent aux entités intégrées autant à la verticale qu’à l’horizontale.

**Intégration verticale ou horizontale des IMF**

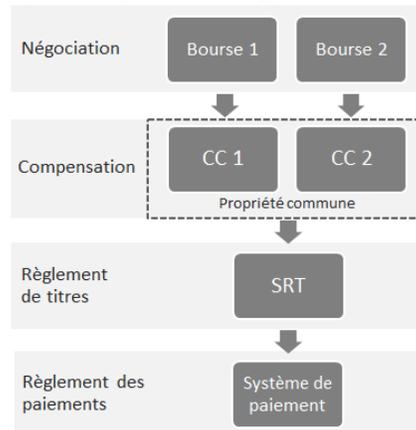
Selon les PIMF, un groupe d’IMF intégré à la verticale associe au sein d’une même entité les fournisseurs d’infrastructures de post-marché et les fournisseurs d’autres éléments de la chaîne de valeur; il pourrait s’agir, par exemple, d’une entité qui possède et exploite à la fois une bourse, une CC et un SRT. Un groupe intégré à l’horizontale se caractérise par une offre de services d’infrastructure de post-marché similaires mais qui s’étendent à plus d’un type de produits; c’est le cas, par exemple, d’une entité qui propose des services de contrepartie centrale pour un marché de dérivés et le marché monétaire<sup>23</sup>. Les exemples sont illustrés dans la Figure 1.

**Figure 1 : Exemples d’intégration d’une IMF dans une chaîne de valeur**

a) Exemple d’intégration verticale



b) Exemple d’intégration horizontale



<sup>23</sup> CPIM-OICV (2010). *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*, document de travail n° 92. Disponible à l’adresse : <http://www.bis.org/publ/cpss92.htm>.

## Indications données dans les PIMF

Les passages suivants sont extraits des PIMF. Les éléments d'information pertinents sont signalés en italique et en caractères gras.

Alinéa 3.2.5 des PIMF :

*« En fonction de son régime de propriété et de sa structure organisationnelle, il se peut qu'une IMF doive se montrer particulièrement attentive à certains aspects des dispositions relatives à sa gouvernance [de ses mécanismes de gouvernance]. **Par exemple, une IMF qui fait partie d'une organisation plus large devrait prêter une attention particulière à la clarté des dispositions relatives à sa gouvernance [mécanismes de gouvernance], notamment en ce qui concerne les conflits d'intérêts et les problèmes d'externalisation [impartition] susceptibles de découler de la structure organisationnelle de la société mère ou d'une autre organisation apparentée. Les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] de l'IMF devraient également permettre d'éviter que les décisions d'organisations apparentées [du même groupe] ne soient préjudiciables à l'IMF<sup>24</sup>. Une IMF qui opère [exerce son activité] en qualité d'entité à but lucratif ou fait partie d'une entité à but lucratif peut devoir prêter une attention particulière à la gestion de tout conflit entre production de revenus et sécurité. »***

Alinéa 3.2.6 des PIMF :

*« Il se peut en outre que, du fait de son régime de propriété et de sa structure organisationnelle, une IMF doive prêter une attention particulière à certains aspects de ses procédures de gestion des risques. **Si une IMF fournit des services qui présentent un profil de risque distinct et sont susceptibles de faire peser un surcroît de risques sur sa fonction de paiement, de compensation, de règlement ou d'enregistrement d'opérations, elle devrait gérer ce surcroît de risques de manière adéquate. Cette gestion peut consister à séparer juridiquement les services supplémentaires fournis par l'IMF de sa fonction de paiement, de compensation, de règlement et d'enregistrement d'opérations, ou à prendre des mesures ayant un effet équivalent. Il peut également être nécessaire de tenir compte du régime de propriété et de la structure organisationnelle lors de l'élaboration et de la mise en œuvre des plans de continuité d'exploitation [continuité des activités], de redressement ou de cessation des activités de l'IMF, ou dans les évaluations de la résolvabilité de la faillite de l'IMF. »***

## Indications supplémentaires pour les IMF canadiennes désignées

Une IMF qui fait partie d'une entité plus large doit prendre en considération davantage de

---

<sup>24</sup> Si l'IMF est intégralement détenue ou contrôlée par une autre entité, les autorités devraient aussi examiner les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] de cette dernière, afin de vérifier qu'elles n'empêchent pas l'IMF de se conformer au principe énoncé ici.

risques qu'une IMF indépendante. Bien qu'il puisse y avoir certains avantages à intégrer des services au sein d'une entité de grande taille, notamment la réduction potentielle du risque, les entités intégrées peuvent en fait être exposées à un surcroît de risques, tel qu'un niveau accru de risque d'activité. Voici des exemples illustrant cette possibilité :

- Les pertes liées à l'une des fonctions de l'entité pourraient nuire aux autres fonctions.
- L'entité consolidée pourrait courir des risques élevés qui sont cumulés dans l'ensemble de ses fonctions.
- L'entité consolidée pourrait être exposée aux mêmes participants dans l'ensemble de ses fonctions.

Une analyse plus approfondie de cette question est développée dans le document que le CPIM a publié en 2010 sous le titre *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*<sup>25</sup>.

Une IMF qui fait partie d'une entité plus large ou qui envisage un regroupement avec une autre entité doit évaluer l'incidence de cette intégration sur son profil de risque et prendre les mesures appropriées pour atténuer ces risques.

En outre, une IMF qui fait partie d'une entité intégrée ou qui envisage un regroupement en vue d'en créer une devrait remplir les conditions suivantes :

### **1) Mesures destinées à protéger les fonctions essentielles des IMF**

- Les IMF peuvent appartenir à une entité consolidée. Si tel est le cas, elles doivent :
  - soit séparer sur le plan juridique les fonctions liées à leur rôle d'IMF<sup>26</sup> des fonctions qui n'y sont pas liées exercées par l'entité consolidée afin de protéger les premières le mieux possible contre les risques de faillite;
  - soit disposer de politiques et de procédures appropriées pour pouvoir gérer adéquatement les risques supplémentaires émanant des fonctions qui ne sont pas liées à leur rôle d'IMF, afin d'assurer leur viabilité financière et opérationnelle.
- L'exploitant d'une IMF exerçant, au sein d'une même entité, de multiples fonctions dont les profils de risques différent, et qui sont liées à un rôle d'IMF, devrait gérer de manière efficace le surcroît de risques qui peut en résulter. L'IMF devrait disposer de ressources financières suffisantes pour gérer les risques liés à l'ensemble des services qu'elle offre, notamment le cumul de risques qu'engendre la prestation de ces services par une entité juridique unique. L'IMF qui fournit de multiples services devrait communiquer à ses participants et aux participants potentiels de l'information sur les risques liés aux services combinés pour leur permettre de bien comprendre les risques

<sup>25</sup> Disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d92.pdf>.

<sup>26</sup> Les fonctions liées au rôle d'IMF désignent les fonctions relevant d'une CC, d'un SRT ou d'un DCT, notamment les autres aspects fondamentaux des activités de compensation et de règlement qui découlent de l'exécution desdites fonctions (voir les entrées « compensation » et « règlement » dans le glossaire conjoint du CPIM et de l'OICV, disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d00b.pdf>).

auxquels ils s'exposent en ayant recours à ses services. Cette IMF devrait évaluer soigneusement les avantages que lui apporterait le fait de fournir des services essentiels présentant des profils de risque différents au moyen d'entités juridiques distinctes.

- Les IMF qui offrent des services de CC dans le cadre de fonctions liées à leur rôle d'IMF sont soumises à des conditions supplémentaires. Les CC assument plus de risques que les autres IMF et, de par leur nature, courent un risque de défaillance accru. Par conséquent, l'IMF devrait soit séparer juridiquement ses fonctions de compensation centralisée de ses autres fonctions essentielles liées à son rôle d'IMF (non liées à la compensation centralisée), soit disposer de politiques et procédures appropriées pour gérer adéquatement son surcroît de risques afin d'assurer sa viabilité financière et opérationnelle.
- La séparation juridique des fonctions essentielles a pour objectif de les protéger contre les risques de faillite. Elle n'exclut pas nécessairement un regroupement des activités de gestion organisationnelle communes aux diverses fonctions, comme les services TI et les services juridiques, à condition que les risques connexes soient convenablement recensés et atténués.

## **2) Indépendance de la gouvernance et de la gestion des risques**

- Il se peut que les IMF et d'autres structures n'aient pas les mêmes objectifs commerciaux, ni le même souci pour la gestion des risques, et qu'elles aient par conséquent des intérêts divergents au sein de leur société-mère. Par exemple, les fonctions qui ne sont pas liées au rôle des IMF, comme la fonction de négociation, se préoccupent généralement davantage de rentabilité que de gestion du risque, et leur profil de risque diffère de celui des fonctions liées au rôle des IMF. Ainsi, la fonction de négociation d'une entité intégrée à la verticale pourrait tirer profit d'une utilisation accrue de ses services si les critères de participation à la fonction de compensation qui lui est associée étaient assouplis.
- Afin de réduire les conflits potentiels, en particulier la possibilité que les autres fonctions aient une influence préjudiciable sur les dispositifs de contrôle des risques de l'IMF, chacune de ses filiales devrait être dotée d'une structure de gouvernance et d'un processus décisionnel en matière de gestion des risques qui soient distincts et indépendants de ceux des autres fonctions, en plus de conserver un niveau d'autonomie approprié par rapport à la société mère et aux autres fonctions, afin de garantir l'efficacité du processus décisionnel et de la gestion des conflits d'intérêts potentiels. Il faudrait en outre passer en revue les dispositions générales relatives à la gouvernance de l'entité intégrée afin de s'assurer qu'elles n'empêchent pas l'IMF de se conformer au principe de gouvernance énoncé par le CPIM et l'OICV.

## **3) Gestion intégrale des risques**

- Si la gouvernance de la gestion des risques et le processus décisionnel doivent demeurer indépendants, il n'est pas moins nécessaire que l'entité consolidée soit en mesure de gérer adéquatement l'ensemble des risques auxquels elle est exposée. À un niveau consolidé, l'entité devrait se doter d'un cadre de gestion des risques

approprié qui tienne compte des risques de chacune des filiales ainsi que des risques supplémentaires liés à leurs interdépendances.

- Une IMF devrait relever et gérer les risques que d'autres entités lui font courir ou qu'elle fait courir à d'autres entités en raison d'interdépendances. Les IMF consolidées devraient également relever et gérer les risques qu'elles se posent mutuellement en raison de leurs interdépendances. Elles sont susceptibles d'être exposées aux mêmes participants, fournisseurs de liquidité et autres fournisseurs de services essentiels sur l'ensemble des produits, marchés ou fonctions. Cette situation peut accroître la dépendance de l'entité envers ces fournisseurs ainsi que le risque systémique associé à l'entité consolidée, comparativement à celui d'une IMF indépendante. Dans la mesure du possible, l'entité consolidée et ses IMF devraient examiner les moyens de limiter les risques induits par leurs interdépendances. Elles devraient également procéder à une évaluation de leurs risques opérationnels dans le but de relever et d'atténuer les risques de cette catégorie.

#### **4) Fonds propres suffisants pour couvrir les pertes potentielles**

- Une entité consolidée court le risque qu'un même participant manque à ses obligations envers plusieurs filiales simultanément. Il pourrait s'ensuivre des pertes substantielles pour l'entité consolidée, qui devra alors renflouer les IMF pour les maintenir en activité. Les IMF devraient tenir compte de ce type de risque au moment d'élaborer leur plan de reconstitution des ressources.
- Selon la taille, la complexité et la diversification de ses filiales, une entité consolidée peut être exposée à un risque d'activité plus ou moins élevé que celui auquel est exposée une IMF indépendante. Les entités consolidées devraient prendre en compte les répercussions que ces éléments sont susceptibles d'avoir sur le profil de leur risque d'activité et déterminer le niveau d'actifs liquides qu'il leur convient de détenir pour couvrir leurs pertes d'activité potentielles<sup>27</sup>.

#### **- Principe des PIMF 5 : Sûretés**

##### **Encadré 5.1 : Indications supplémentaires communes – Sûretés**

##### **Contexte**

Les PIMF définissent la forme et les attributs des sûretés détenues par une IMF pour gérer ses expositions au risque de crédit ou celles de ses participants. Le présent document fournit aux IMF canadiennes des indications supplémentaires sur les éléments du principe relatif aux sûretés qui concernent : I) l'acceptation de sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché, II) la détention de certains actifs de manière concentrée, III) le calcul

<sup>27</sup> Les actifs liquides détenus pour couvrir les pertes d'activité doivent être financés par des capitaux propres (actions ordinaires, réserves officielles ou bénéfices non distribués, par exemple) plutôt que par des capitaux d'emprunt.

des décotes. Dans certaines circonstances, les autorités de réglementation pourraient autoriser au cas par cas des dérogations à la norme relative aux sûretés si l'IMF peut démontrer que les risques peuvent être adéquatement gérés.

### **i) Sûretés acceptables**

Une IMF devrait évaluer elle-même les risques auxquels elle est exposée au moment de déterminer les types d'actifs admissibles à titre de sûretés. En général, les sûretés que détient une IMF pour gérer ses expositions au risque de crédit ou celles de ses participants devraient présenter des risques minimes de crédit, de liquidité et de marché, même en périodes de crise sur les marchés. Toutefois, les catégories d'actifs comportant un surcroît de risque peuvent être acceptées sous réserve de l'application de décotes prudentes et de limites de concentration adéquates<sup>28</sup>.

Les points suivants clarifient les attentes des autorités de réglementation quant à ce qu'elles considèrent comme des sûretés acceptables. Y sont spécifiées :

- 1) les exigences minimales auxquelles tous les actifs acceptables à titre de sûretés devraient satisfaire;
  - 2) les catégories d'actifs considérées comme présentant des risques minimes de crédit, de liquidité et de marché;
  - 3) les autres catégories d'actifs qui, sous réserve de décotes et de limites de concentration prudentes, pourraient être acceptables à titre de sûretés.
- 1) L'IMF devrait réaliser sa propre évaluation des risques de crédit, de liquidité et de marché que présentent les actifs admissibles à titre de sûretés. L'IMF devrait examiner sa politique interne relative aux sûretés au moins une fois par an, et plus fréquemment si l'évolution de la situation sur le marché le justifie. Les actifs acceptables à titre de sûretés devraient, au minimum, réunir les attributs suivants :**
- i) être des actifs librement transférables sans qu'aucun obstacle – juridique, réglementaire, contractuel ou autre – n'en empêche la liquidation en cas de défaillance;
  - ii) être des titres négociables pour lesquels il existe un marché actif de vente ferme, même en périodes de crise sur les marchés;
  - iii) être des actifs sur les prix desquels des données fiables sont publiées régulièrement;
  - iv) faire l'objet d'un règlement effectué par l'intermédiaire d'un système de règlement conforme aux Principes;
  - v) être libellés dans la même monnaie que les expositions au risque de crédit qu'ils sont destinés à couvrir, ou dans une monnaie que l'IMF peut démontrer avoir la capacité de gérer.

L'IMF ne devrait pas fonder entièrement la détermination des sûretés acceptables sur l'avis

<sup>28</sup> Voir les considérations essentielles 1 et 4 du principe des PIMF 5.

de tiers. Pour déterminer si les risques sont acceptables, elle devrait évaluer elle-même les risques dont sont assortis les actifs, y compris les différences à ce chapitre au sein de chacune des catégories. Le but premier de l'acceptation de sûretés étant la gestion des expositions de l'IMF et de ses participants au risque de crédit, il est d'une importance primordiale que les actifs admissibles à titre de sûretés puissent être liquidés à leur juste valeur dans un délai raisonnable afin de combler les pertes de crédit subies à la suite d'une défaillance. L'examen annuel de la politique de l'IMF relative aux sûretés est l'occasion pour cette dernière d'évaluer si sa gestion des risques demeure adéquate. En raison de la nature dynamique des marchés de capitaux, l'IMF devrait surveiller de près l'évolution du risque sous-jacent aux différents actifs acceptés à titre de sûretés et devrait modifier au besoin sa politique relative aux sûretés entre deux examens annuels.

Au minimum, un actif devrait comporter certaines caractéristiques afin que l'IMF puisse être suffisamment certaine de pouvoir le liquider à sa juste valeur dans des délais raisonnables. Ces caractéristiques ont trait surtout à la facilité avec laquelle l'IMF pourrait vendre l'actif en cas de besoin à des fins de gestion de ses expositions au risque de crédit. L'actif devrait être libre de toute charge, à savoir qu'il n'y a aucune restriction – juridique, réglementaire, contractuelle ou autre – qui pourrait entraver la capacité de l'IMF à le vendre. Les difficultés associées à la vente ou au transfert d'actifs non négociables ou pour lesquels il n'existe pas de marché secondaire actif les excluent à titre de sûretés acceptables.

- 2) **Les actifs suivants sont généralement considérés comme présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité :**
- i) **espèces;**
  - ii) **titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada<sup>29</sup>;**
  - iii) **titres émis ou garantis par le gouvernement d'une province;**
  - iv) **titre émis par le Trésor américain.**

En général, les actifs considérés comme présentant des risques minimes sont les espèces et les titres de dette émis par des entités publiques dotées de prérogatives exclusives, comme celles de percevoir les impôts et de promulguer les lois, et qui ont ainsi une faible probabilité de défaillance. L'encours des titres de dette canadiens est actuellement majoritairement composé de titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou ceux des provinces. La relative abondance des titres émis par ces entités et leur qualité de crédit généralement élevée contribuent à la liquidité de ces actifs sur le marché des capitaux intérieur. Les titres émis par le Trésor américain sont aussi considérés comme étant de haute qualité pour les mêmes raisons. Le fait que les titres émis par le gouvernement du Canada et le Trésor américain aient démontré une bonne tenue en périodes de crise sur les marchés, où ils tendent à bénéficier d'un mouvement de report sur les valeurs sûres, diminue d'autant le niveau global de risque de ces titres.

---

<sup>29</sup> Les titres ainsi garantis comprennent les titres de dette de sociétés d'État ou d'autres entités de régime fédéral ou provincial, émis avec mention expresse que la dette représente une obligation générale de l'entité souveraine.

Il est essentiel que l'IMF évalue régulièrement le degré de risque que présentent même les actifs de haute qualité des catégories mentionnées dans la présente section, afin de déterminer s'ils sont appropriés à titre de sûretés admissibles. Dans certains cas, seuls certains actifs d'une catégorie donnée peuvent être considérés comme acceptables.

**3) L'IMF devrait examiner ses dispositifs propres de répartition des pertes de crédit et de gestion des expositions au risque quand elle élargit l'éventail des actifs qu'elle accepte à titre de sûretés. S'ils sont soumis à des décotes et à des limites de concentration prudentes, les actifs des catégories suivantes peuvent être acceptables à titre de sûretés :**

- i) titres émis par une municipalité;**
- ii) acceptations bancaires;**
- iii) papier commercial;**
- iv) obligations de société;**
- v) titres adossés à des actifs (PCAA) répondant aux critères suivants : 1) le promoteur est une institution de dépôt assujettie à une réglementation prudentielle à l'échelon fédéral ou provincial; 2) ils sont émis dans le cadre d'un programme de titrisation assorti d'une facilité de liquidité; 3) les actifs auxquels ils sont adossés présentent une qualité de crédit acceptable;**
- vi) titres de capitaux propres sur un marché réglementé par une autorité membre des ACVM et par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;**
- vii) autres titres émis ou garantis par un État, une banque centrale ou une institution supranationale classés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire dans les actifs de niveau 1 (de haute qualité).**

L'IMF devrait considérer son profil de risque particulier au moment d'établir s'il convient pour elle d'accepter certains actifs à titre de sûretés. La taille du portefeuille de sûretés nécessaires pour couvrir les expositions au risque de crédit de l'IMF par rapport à la taille des marchés d'actifs devrait aussi entrer en ligne de compte dans la décision d'élargir l'éventail de sûretés acceptables. Dans les cas où la taille du portefeuille de sûretés nécessaires pour couvrir les expositions au risque de crédit est faible par rapport à celle des marchés des actifs de haute qualité, les obligations de sûretés pourraient peser moins lourdement sur les ressources des participants.

L'acceptation d'un éventail élargi de sûretés comporte certains avantages. Elle procure notamment aux participants la latitude dont ils peuvent avoir besoin pour satisfaire aux exigences de l'IMF en matière de sûretés, ce qui est particulièrement appréciable en situation de crise sur le marché. Elle permet de diversifier les expositions de l'IMF au risque de crédit et ainsi de faciliter la liquidation des sûretés en cas d'assèchement soudain de la liquidité d'une catégorie d'actifs précise. En outre, l'élargissement de l'éventail de sûretés diversifie le risque de marché en réduisant l'exposition à de possibles chocs idiosyncrasiques. Par ailleurs, l'acceptation d'un éventail élargi de sûretés prend en considération les coûts accrus, pour le participant, de l'apport exclusif d'actifs de la plus haute qualité, de même que les charges grevant de plus en plus ces actifs afin de satisfaire aux nouvelles normes

réglementaires<sup>30</sup>.

## ii) Limites de concentration

Les passages suivants sont extraits des PIMF, soit des considérations essentielles 1 et 4 du Principe 5 :

*« Une IMF devrait éviter de détenir de manière concentrée des actifs lorsqu'il pourrait en résulter des risques de crédit, de marché et de liquidité dépassant les niveaux acceptables. De plus, une IMF devrait atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique en n'acceptant qu'en proportions restreintes les sûretés susceptibles de se déprécier en cas de défaut [défaillance] d'un participant et en interdisant aux participants d'apporter, à titre de sûretés, les titres émis par eux ou par les membres du même groupe qu'eux. Une IMF devrait également mesurer et surveiller la couverture procurée par les sûretés apportées à intervalles réguliers, et plus fréquemment lorsque des politiques relatives aux sûretés assouplies ont été adoptées. »*

La section ci-dessous précise les attentes des autorités de réglementation quant à la répartition du portefeuille d'actifs acceptés par une IMF à titre de sûretés. Y sont spécifiées :

- 1) des limites générales applicables aux catégories d'actifs les plus risquées afin d'atténuer le risque de concentration;
- 2) des limites cibles applicables aux titres émis par des entités du secteur financier afin d'atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique;
- 3) le degré de surveillance nécessaire des sûretés apportées par les participants.

- 1) **L'IMF devrait limiter la part des actifs compris dans l'éventail élargi d'actifs acceptables à titre de sûretés précisés au paragraphe 3 de la partie I à 40 % de la valeur de l'ensemble des sûretés apportées par chaque participant. Dans le cas de ces actifs compris dans l'éventail élargi d'actifs acceptables, l'IMF devrait envisager d'appliquer des limites de concentration particulières pour les différentes catégories d'actifs.**

**L'IMF devrait limiter la proportion de titres du même émetteur compris dans l'éventail élargi d'actifs acceptables à titre de sûretés à 5 % de la valeur totale des titres apportés comme sûretés par chaque participant.**

Les présentes indications fixent à 40 % la proportion maximale de sûretés comprises dans l'éventail élargi d'actifs pouvant être acceptées, car une proportion plus grande pourrait exposer les IMF et leurs participants à des niveaux de risque inacceptables. Cette limite est actuellement celle qui est appliquée dans le cadre

---

<sup>30</sup> Il est prévu que la mise en œuvre du programme de réformes prudentielles comprenant le dispositif de Bâle III, la réforme du marché des dérivés de gré à gré et les Principes entraîne une augmentation des charges grevant les actifs de haute qualité.

du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada, ainsi qu'au calcul du ratio de liquidité à court terme du dispositif de Bâle III. Les avantages de l'élargissement de l'éventail d'actifs acceptables, à savoir offrir aux participants une souplesse accrue et mieux diversifier les sûretés, sont réalisés en deçà de la limite de 40 %. Au-delà, les expositions globales de l'IMF aux risques augmentent de façon disproportionnée par rapport aux avantages. Dans certaines circonstances, les autorités de réglementation peuvent autoriser une IMF à accepter d'un participant donné plus de 40 % de sûretés comprises dans l'éventail élargi d'actifs si ce participant présente un risque faible.

La limite de 5 % appliquée à la proportion de titres d'un même émetteur sur l'ensemble des sûretés constitue une mesure prudente de réduction des expositions pouvant résulter de chocs idiosyncrasiques. Elle a aussi pour effet de limiter la nécessité de procéder à des ajustements procycliques des exigences de sûretés consécutifs à une baisse de valeur.

Selon les dispositifs particuliers de gestion des expositions au risque de liquidité de l'IMF, celle-ci devrait envisager d'appliquer des limites de concentration plus strictes et n'accepter qu'en proportions restreintes les actifs de certaines catégories. Les considérations intervenant dans la décision d'accepter un éventail élargi d'actifs et qui sont décrites au paragraphe 3 de la partie I entrent également en ligne de compte dans la décision d'imposer des limites de concentration plus contraignantes.

- 2) **L'IMF devrait limiter la proportion de sûretés sous forme de titres d'émetteurs du secteur financier à 10 % de l'ensemble des actifs remis en nantissement par chaque participant. L'IMF devrait interdire aux participants d'apporter, à titre de sûretés, leurs propres titres ou ceux de membres du même groupe qu'eux.**

L'IMF est exposée au risque de corrélation défavorable spécifique lorsqu'il est hautement probable que la sûreté remise se déprécie à la suite de la défaillance d'un participant. Il est hautement probable que la valeur des titres de dette et de capitaux propres émis par les entreprises du secteur financier subirait les effets de la défaillance d'un participant à une IMF, donnant ainsi naissance au risque de corrélation défavorable. C'est particulièrement le cas des participants à une IMF qui ont des liens entre eux et dont les activités sont fortement concentrées sur les marchés financiers intérieurs. L'imposition d'une limite relative aux émetteurs du secteur financier atténue la possibilité d'expositions au risque de corrélation défavorable spécifique. Des limites plus contraignantes devraient être fixées s'il y a lieu.

- 3) **Dans les cas où seuls les actifs de la plus haute qualité sont acceptés, l'IMF est tenue de mesurer et de surveiller la qualité des sûretés apportées par les participants à l'occasion de l'évaluation périodique de la solvabilité de ces derniers. Lorsqu'elle accepte un éventail élargi de sûretés, l'IMF devrait, à intervalles plus rapprochés, mesurer la corrélation entre la solvabilité des participants et les actifs apportés par eux à titre de sûretés et en surveiller l'évolution. Elle devrait se réserver le droit de modifier la composition du portefeuille de sûretés que les participants dont la**

**solvabilité diminue doivent apporter, ou de demander des sûretés supplémentaires.**

Lorsque seuls les actifs de la plus haute qualité sont acceptés à titre de sûretés, il y a moins de risques associés à la composition du portefeuille de sûretés remises par un participant; il n'y a donc pas lieu de faire une surveillance aussi étroite de ces risques. L'IMF devrait assurer une surveillance plus assidue de la composition du portefeuille de sûretés apportées par les participants lorsque des actifs comportant un risque accru sont acceptés comme sûretés, étant donné que ces actifs sont plus susceptibles d'être corrélés à la solvabilité des participants. Dans le choix de la fréquence de la surveillance à exercer, l'IMF devraient aussi prendre en compte l'ensemble des risques de crédit posés par ses participants. Dans tous les cas, l'IMF devrait avoir la capacité contractuelle et légale de demander des sûretés supplémentaires ou des sûretés de meilleure qualité à un participant lorsqu'elle juge que celui-ci l'expose à un risque accru.

### iii) Décotes

Une IMF devrait instaurer des décotes stables et prudentes, qui tiennent compte de tous les aspects des risques associés à la sûreté. Une IMF devrait évaluer l'adéquation de ces décotes au moyen de contrôles ex post et de tests de simulation de crise effectués [simulations de crise effectuées] régulièrement<sup>31</sup>.

Les points suivants clarifient les attentes des autorités de réglementation à l'égard du calcul des décotes et des simulations visant à en vérifier l'adéquation. Y sont spécifiées :

- 1) les exigences en matière de calcul des décotes;
- 2) les exigences relatives aux tests d'adéquation des décotes et de l'ensemble des sûretés acceptées.

**1) L'IMF devraient appliquer des décotes stables et prudentes, calibrées de manière à inclure les périodes de crise sur les marchés. Lorsqu'une décote est appliquée à un ensemble de titres, cette décote devrait procurer une couverture suffisante des risques présentés par l'actif le plus risqué du groupe. Les décotes devraient refléter à la fois les risques propres aux sûretés acceptées et les risques en général découlant de la politique de l'IMF en matière de sûretés.**

La prise en compte des périodes de crise sur les marchés dans le calibrage des décotes devrait se traduire par une hausse du taux de décote. Cette approche dictée par la prudence contribue à atténuer le risque d'un accroissement procyclique des décotes en période de forte volatilité. Habituellement, les IMF regroupent les titres semblables d'après leurs caractéristiques communes afin de calculer les décotes (p. ex., des obligations du gouvernement du Canada de même échéance). L'IMF devrait prendre en compte les différents risques associés à chacun des titres en s'assurant que la décote procure une couverture suffisante des risques

<sup>31</sup> Voir les considérations essentielles 2 et 3 du principe des PIMF 5.

présentés par le plus risqué des titres au sein de chaque groupe. Les décotes devraient toujours refléter l'ensemble des risques particuliers propres aux différents actifs acceptés à titre de sûretés. L'IMF devrait aussi prendre en compte le risque de portefeuille associé à l'ensemble des sûretés apportées par un participant; elle pourrait envisager de recourir à des décotes plus importantes lorsque les risques de concentration et de corrélation défavorable spécifique dépassent certains seuils.

- 2) **L'IMF devrait soumettre les décotes appliquées aux sûretés à des contrôles ex post au moins une fois par mois, et procéder à un examen plus approfondi des décotes tous les trimestres. Les simulations réalisées par l'IMF devraient prendre en compte les sûretés remises par les participants.**

On attend des IMF qu'elles calculent des décotes stables et prudentes en tenant compte des périodes de crise sur les marchés. De manière générale, du fait de l'inclusion des périodes de crises sur les marchés dans le calibrage des décotes, les sûretés devraient procurer un degré élevé de couverture sans qu'il soit nécessaire de procéder à des tests et des vérifications en continu. Néanmoins, des contrôles ex post mensuels permettent de juger de l'adéquation des décotes à la lumière des observations. L'examen trimestriel des décotes a pour vocation de concilier l'objectif de stabilité des décotes avec la nécessité de les ajuster au besoin. En faisant varier la valeur des sûretés dans les simulations de crise, on obtient une évaluation plus juste des pertes potentielles en cas de défaillance.

- **Principe des PIMF 7 : Risque de liquidité**

**Encadré 7.1 :  
Indications supplémentaires communes –  
Risque de liquidité**

**Contexte**

Selon les PIMF, le risque de liquidité désigne un risque qui se concrétise lorsqu'une IMF, ses participants ou d'autres entités ne sont pas en mesure d'honorer leurs obligations de paiement à échéance dans le cadre du processus de compensation ou de règlement. Le présent document fournit aux IMF canadiennes des indications supplémentaires sur les éléments du principe relatif au risque de liquidité qui concernent I) la nécessité de maintenir des liquidités suffisantes, II) les liquidités admissibles.

**i) Nécessité de maintenir des liquidités suffisantes**

Une IMF devrait conserver des liquidités admissibles suffisantes pour couvrir, avec un grand niveau de certitude, les expositions au risque de liquidité engendrées par ses participants. Elle devrait toujours disposer de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles. Un de ces scénarios est le défaut [la défaillance] du participant (ou de ses entités affiliées [des membres du même

groupe]) qui est susceptible d'engendrer, dans des conditions extrêmes, mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour l'IMF. Une IMF devrait procéder quotidiennement à des tests de simulation de crise [simulations de crise] pour vérifier sa résistance au risque de liquidité. Elle devrait s'assurer que ses liquidités sont suffisantes en effectuant, au moins une fois par mois, un test de simulation de crise exhaustif [une simulation de crise exhaustive]<sup>32</sup>.

La section ci-dessous renseigne sur les attentes des autorités de réglementation quant à ce qu'elles considèrent comme un niveau suffisant de liquidités admissibles en précisant :

- 1) le niveau de confiance requis pour la couverture des expositions au risque de liquidité;
  - 2) la totalité des ressources liquides qu'une IMF devrait conserver;
  - 3) comment une IMF devrait vérifier si elle dispose de liquidités suffisantes et ajuster le montant de celles-ci, le cas échéant.
- 1) Les liquidités admissibles devraient répondre à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 97 % de la distribution estimée des expositions potentielles au risque de liquidité<sup>33</sup>. L'IMF devrait estimer ses expositions potentielles à l'aide d'une méthode appropriée qui prend en compte sa propre configuration et les autres facteurs de risque pertinents.**

Les présentes indications fixent un seuil élevé pour la couverture des expositions au risque de liquidité au moyen de liquidités admissibles, tout en prenant en compte le coût de ces liquidités. Un intervalle de confiance de 97 % correspond à une exposition au risque de liquidité plus importante que les liquidités admissibles qui serait observée (en moyenne) moins d'une fois par mois. Cependant, pour respecter le seuil établi, l'IMF devrait estimer avec exactitude ses expositions potentielles au risque de liquidité. Pour ce faire, elle doit considérer tous les facteurs prédictifs pertinents. Si l'on s'attend à ce que l'estimation des expositions potentielles soit fondée en grande partie sur les expositions antérieures, l'IMF doit intégrer l'incidence des nouveaux produits, des nouveaux participants, des changements apportés dans la méthode de règlement des opérations ainsi que de tout autre facteur de risque de marché pertinent.

- 2a) Une IMF devrait disposer de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles. Ses ressources liquides totales devraient pouvoir couvrir son exposition la plus importante dans diverses conditions extrêmes, mais plausibles. L'IMF devrait établir un plan de liquidité qui justifie à la fois l'utilisation d'autres ressources liquides et le niveau total de liquidités qu'elle**

---

<sup>32</sup> Voir les considérations essentielles 3, 5, 6 et 9 du principe des PIMF 7.

<sup>33</sup> Une « exposition potentielle au risque de liquidité » se définit comme l'exposition maximale quotidienne dans des conditions normales, estimée à un moment ultérieur avec un niveau de confiance statistique élevé. Les IMF doivent prendre en compte leurs expositions potentielles au risque de liquidité pour un an.

**conserve.**

Aux termes des présentes indications, la totalité des liquidités que devrait conserver une IMF est déterminée par son exposition potentielle la plus importante dans des conditions extrêmes, mais plausibles. L'IMF devrait donc maintenir une quantité totale de ressources liquides qui soit suffisante pour couvrir au moins l'exposition observée au risque de liquidité qui est la plus importante; toutefois, ces ressources devront probablement être plus élevées compte tenu des expositions potentielles estimées de l'IMF au risque de liquidité dans des conditions extrêmes, mais plausibles. Dans son plan de liquidité, l'IMF devrait expliquer pourquoi la mesure de son exposition potentielle la plus importante représente une estimation exacte de ses besoins en liquidités dans des conditions extrêmes, mais plausibles, démontrant ainsi l'adéquation de ses ressources liquides totales.

Une IMF est autorisée à gérer ce risque en partie au moyen d'autres liquidités, puisqu'il peut être extrêmement coûteux, voire impossible, de se procurer des liquidités admissibles en quantité suffisante. Comme les liquidités qui ne répondent pas strictement aux critères d'admissibilité sont plus risquées, le plan de liquidité de l'IMF devrait renfermer une explication claire quant à la manière dont elles pourraient utiliser ces ressources pour s'acquitter d'une obligation de liquidité. Cette explication supplémentaire s'impose dans tous les cas, même si l'IMF n'est dépendante de ces autres liquidités que dans une très faible mesure.

**2b) Le cas échéant, la possibilité qu'un participant défaillant soit aussi un fournisseur de liquidité devrait être prise en compte.**

En général, les fournisseurs de liquidité des IMF canadiennes sont aussi des participants. Il est important que les IMF établissent leurs facilités de trésorerie de manière à pouvoir disposer d'un montant de liquidités suffisant au cas où un participant défaillant est aussi un fournisseur de liquidité. À cette fin, l'IMF devrait soit conserver des ressources liquides supplémentaires, soit s'entendre avec un fournisseur de liquidité de secours de manière à ce que, au cas où un de ses fournisseurs serait défaillant, elle puisse compter sur une quantité suffisante de liquidités (comme il est précisé dans les présentes indications).

**3) Une IMF devrait effectuer quotidiennement des simulations de crise de liquidité afin d'évaluer ses besoins en la matière. Au moins une fois par mois, elle devrait procéder à des simulations exhaustives afin de vérifier que ses liquidités totales sont suffisantes; cette simulation peut aussi lui servir d'outil de gestion des risques. Le comité de gestion des risques de l'IMF devrait passer en revue les résultats de ces simulations et les communiquer périodiquement aux autorités de réglementation.**

Une IMF devrait être dotée de procédures claires pour déterminer si elle dispose de liquidités suffisantes, et ajuster au besoin ses ressources liquides disponibles. Au moins une fois par an, elle devrait procéder à un examen complet de ses ressources liquides et, le cas échéant, revoir la quantité de liquidités qu'elle conserve.

**Dans le cadre de la validation annuelle de son modèle de gestion du risque de liquidité, l'IMF devrait déterminer si ses simulations de crise sont conformes aux pratiques exemplaires et si elles prennent en compte les risques potentiels auxquels elle est confrontée.**

Une IMF doit évaluer ses besoins en liquidités à l'aide de simulations de crise qui comprennent notamment une mesure de son exposition quotidienne au risque de liquidité la plus importante. L'IMF devrait aussi effectuer une simulation pour vérifier si elle dispose de liquidités suffisantes pour couvrir ses expositions potentielles au risque de liquidité selon un grand nombre de scénarios de crise. En procédant annuellement à un examen complet de ses liquidités et en révisant au besoin la quantité de liquidités qu'elle garde à sa disposition, l'IMF a le temps nécessaire pour s'entendre avec des fournisseurs de liquidité. Il n'est probablement pas pratique pour une IMF de se procurer fréquemment des liquidités supplémentaires, mais il est important qu'elle définisse clairement les circonstances dans lesquelles elle serait appelée à ajuster rapidement ses ressources liquides et qu'elle ait un plan solide à cette fin. Le fait d'avoir en place des procédures claires assure la transparence du processus décisionnel de l'IMF et, au cas où celle-ci devrait accroître ses liquidités, prévient tout retard indu. L'examen des résultats des simulations par le comité de gestion des risques de l'IMF donne une assurance supplémentaire que celle-ci dispose de liquidités suffisantes et indique si un redimensionnement intermédiaire est nécessaire. Le fait que ces résultats sont communiqués tous les mois aux autorités de réglementation permet d'intervenir au moment voulu au cas où les liquidités de l'IMF seraient jugées insuffisantes.

Les simulations de crise exhaustives doivent aussi comprendre un large éventail de scénarios qui permettent non seulement de vérifier si les liquidités de l'IMF sont suffisantes, mais de cerner les facteurs de risque potentiels. De plus, grâce à des simulations de crise inversées, à l'utilisation de scénarios de crise plus extrêmes, à l'évaluation des actifs liquides et à des tests visant séparément différents facteurs de risque (p. ex., les sûretés disponibles), l'IMF sera mieux informée des risques auxquels elle pourrait être confrontée. La validation annuelle du modèle de gestion des risques de l'IMF permet à cette dernière de vérifier de façon approfondie si les scénarios de crise utilisés et les procédures d'ajustement des liquidités sont appropriés.

**ii) Liquidités admissibles**

Pour être admissibles, les liquidités devraient être extrêmement fiables et disponibles le jour même. Les ressources liquides sont fiables si l'IMF a la quasi-certitude que les liquidités dont elle a besoin seront disponibles au moment voulu. Les liquidités admissibles devraient être disponibles le jour même où l'IMF en a besoin afin qu'elle puisse s'acquitter de toute obligation de liquidité immédiate (p. ex., en cas de défaut [défaillance] d'un participant). Les ressources admissibles libellées dans la même monnaie que les expositions de l'IMF entrent dans le calcul du minimum de

ressources liquides requis<sup>34</sup>.

La section ci-dessous précise les attentes des autorités de réglementation quant à ce qu'elles considèrent comme des liquidités admissibles :

- 1) en définissant les actifs considérés comme des liquidités admissibles parmi ceux que l'IMF possède, qu'elle détient dans un compte de garde ou dont elle a la maîtrise;
- 2) en établissant des normes claires sur les lignes de crédit pouvant être considérées comme des liquidités admissibles (notamment des normes plus strictes relatives aux lignes de crédit non confirmées).

**1) Les espèces et les bons du Trésor<sup>35</sup> qu'une IMF possède, qu'elle détient dans un compte de garde ou dont elle a la maîtrise sont admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées dans la même monnaie<sup>36</sup>.**

Comme la valeur des espèces détenues par une IMF ne fluctue pas et que ces liquidités sont immédiatement disponibles pour acquitter une obligation de liquidité, elles satisfont aux critères de haute fiabilité et de disponibilité le jour même<sup>37</sup>. Les bons du Trésor émis par le gouvernement du Canada ou par le Trésor américain répondent également à la définition de liquidités admissibles. Les conventions sur le marché veulent que les ventes de bons du Trésor soient réglées le jour même de sorte que les fonds peuvent être obtenus sans délai, alors que, pour d'autres obligations, le règlement peut avoir lieu jusqu'à trois jours après la date de l'opération. Par ailleurs, les bons du Trésor font souvent l'objet d'opérations de plus grande taille avec moins d'incidences sur le marché que la plupart des autres obligations. En outre, parce que les bons du Trésor sont des instruments à plus court terme, ils sont plus liquides que d'autres titres en périodes de crise (c.-à-d. qu'ils sont les bénéficiaires d'une « ruée vers la liquidité »). Ainsi, si l'IMF vend des bons du Trésor, sa capacité d'obtenir les liquidités attendues fait l'objet d'un degré de certitude élevé.

**2a) Les lignes de crédit à première demande sont admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées dans la même monnaie si les conditions suivantes sont remplies :**

---

<sup>34</sup> Voir les considérations essentielles 4, 5 et 6 du principe des PIMF 7.

<sup>35</sup> Les « bons du Trésor » sont des obligations émises par le gouvernement du Canada ou par le Trésor américain ayant une échéance d'un an ou moins.

<sup>36</sup> Cette section porte sur les actifs libres de toute charge et de toute restriction - juridique, réglementaire, contractuelle ou autre - relative à la capacité de l'IMF de liquider, vendre, transférer ou céder lesdits actifs.

<sup>37</sup> Les « espèces » sont les dépôts au comptant détenus par la banque centrale émettrice et par les banques commerciales solvables. Dans ce contexte, « valeur » s'entend de la valeur nominale de la monnaie.

- i) la ligne de crédit est préétablie et intégralement adossée à des sûretés;**
- ii) l'IMF a au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants<sup>38</sup>;**
- iii) lorsqu'elle évalue les risques associés à ses fournisseurs de liquidité, l'IMF exerce un niveau de diligence aussi rigoureux que pour l'évaluation des risques de ses participants.**

Pour qu'une ligne de crédit soit considérée comme une ressource liquide fiable, une IMF doit avoir la quasi-certitude que le fournisseur de liquidité s'acquittera de son obligation. Comme les lignes de crédit préétablies sont assorties de conditions claires, elles offrent une plus grande certitude relativement aux obligations du fournisseur et aux risques qui lui sont associés. Elles réduisent les complications liées à l'obtention de liquidités sans délai. De plus, les fournisseurs de liquidité sont plus susceptibles de s'acquitter de leur obligation si le prêt est entièrement garanti. Par conséquent, seul le montant garanti est considéré comme une ressource liquide admissible. Par ailleurs, une ligne de crédit présente une plus grande fiabilité quand le risque de non-exécution n'est pas concentré dans un seul établissement. Ainsi, si l'IMF a au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants, elle pourrait continuer à diversifier ses risques même en cas de défaillance de l'un d'eux. Pour suivre l'évolution d'une ligne de crédit sur le plan de la fiabilité, l'IMF devrait évaluer ses fournisseurs de liquidité de façon continue. À cet égard, les expositions d'une IMF aux risques émanant de ses fournisseurs de liquidité sont similaires à ses expositions aux risques émanant de ses participants. C'est pourquoi il est important que l'IMF évalue de manière comparable la santé financière de ses fournisseurs de liquidité et s'assure ainsi qu'ils sont en mesure de remplir leurs obligations comme prévu.

**2b) Les lignes de crédit non confirmées sont considérées comme des liquidités admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées en dollars canadiens si les conditions supplémentaires suivantes sont remplies :**

- i) le fournisseur de liquidité a accès au mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada;**
- ii) la ligne de crédit est intégralement garantie par des sûretés acceptées dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque;**
- iii) la ligne de crédit est libellée en dollars canadiens.**

Des normes plus strictes sont justifiées pour les lignes de crédit non confirmées, étant donné que le fournisseur de liquidité a moins intérêt à s'acquitter de ses obligations. Toutefois, le risque que le fournisseur refuse de fournir les liquidités ou soit dans l'impossibilité de le faire est atténué du fait qu'il doit être un participant direct du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) et parce que les sûretés fournies par l'IMF contre des liquidités doivent être admissibles dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque (ces sûretés peuvent ainsi être remises en nantissement à la Banque du Canada dans le cadre de ce

---

<sup>38</sup> Pour être considérés comme indépendants, les fournisseurs de liquidité ne doivent pas être membres du même groupe.

mécanisme). Cette option réduit dans une large mesure les pressions auxquelles est soumis le fournisseur de liquidité, pressions qui pourraient nuire à sa capacité de remplir ses obligations. Une ligne de crédit libellée dans une monnaie étrangère ne serait pas admissible parce que la Banque n'accorde pas de prêt dans des monnaies autres que le dollar canadien. La fiabilité accrue des fournisseurs de liquidité ayant accès de manière habituelle aux liquidités de la banque centrale est explicitement reconnue dans les PIMF.

- **Principe des PIMF 15 : Risque d'activité**

**Encadré 15.1 :**  
**Indications supplémentaires communes –**  
**Risque d'activité**

**Contexte**

Selon les PIMF, le risque d'activité désigne toute dégradation potentielle de la situation financière d'une IMF (en tant qu'entreprise) résultant d'une baisse de ses recettes ou d'une hausse de ses charges telle que les charges sont supérieures aux recettes et entraînent une perte qui devrait être couverte par les fonds propres. Ces risques émanent de l'administration et du fonctionnement de l'IMF en tant qu'entreprise. Ils ne sont ni liés à la défaillance d'un participant ni couverts séparément par des ressources financières conformément aux Principes sur le risque de crédit ou de liquidité. Pour gérer ces risques, l'IMF devrait, aux termes des PIMF, relever, surveiller et gérer son risque d'activité et détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les capitaux propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles. Le présent document fournit des indications supplémentaires sur les éléments du principe relatif au risque d'activité qui concernent : 1) la gestion du risque d'activité, 2) la détermination du caractère suffisant des actifs nets liquides et 3) la détermination des actifs nets liquides admissibles. Il précise en outre les calendriers connexes et les obligations d'information des IMF.

**i) Gestion du risque d'activité**

Aux termes de la 1<sup>re</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

*« Une IMF devrait disposer de systèmes de gestion et de contrôle solides afin d'identifier [de relever], de surveiller et de gérer les risques d'activité. »*

Les points suivants clarifient les attentes des autorités quant aux dispositions que doivent prendre les IMF en matière de gouvernance pour gérer le risque d'activité.

**Le conseil d'administration d'une IMF devrait participer au processus de détermination et de gestion des risques d'activité.**

L'IMF devrait intégrer la gestion du risque d'activité à son cadre de gestion des risques,

et il devrait incomber à son conseil d'administration de déterminer les niveaux de tolérance aux risques liés au risque d'activité et d'assigner les responsabilités de la détermination et de la gestion de ces risques. Les niveaux de tolérance aux risques et le processus de détermination et de gestion du risque d'activité devraient constituer le fondement de la politique de gestion du risque d'activité de l'IMF. Suivant les PIMF, les politiques et procédures régissant la détermination et la gestion du risque d'activité devraient répondre aux critères suivants :

- La politique de gestion du risque d'activité de l'IMF devrait être approuvée par son conseil d'administration et faire l'objet d'un examen au moins une fois par an. Cette politique devrait être conforme à la tolérance globale aux risques et à la stratégie générale de gestion des risques établies par le conseil.
- Le comité des risques du conseil d'administration devrait conseiller ce dernier sur la conformité de la politique de gestion du risque d'activité à la stratégie générale de gestion des risques et à la tolérance aux risques de l'entité.
- La politique de gestion du risque d'activité devrait conférer au conseil des responsabilités décisionnelles claires, et assigner à la direction la responsabilité de la détermination et de la gestion des risques d'activité et de la communication d'information à ce sujet.

## ii) Détermination du caractère suffisant des actifs nets liquides

Aux termes de la 2<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

*« Une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations [activités] et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Le volume d'actifs nets liquides financés par des fonds propres [capitaux propres] qu'une IMF devrait détenir devrait être déterminé en fonction de son profil de risque d'activité et du délai nécessaire pour assurer la reprise [le redressement] ou la fermeture [cessation] ordonnée de ses opérations [activités] et services essentiels, selon le cas, si une telle action est engagée. »*

Ainsi qu'il est stipulé à 3<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

*« Une IMF devrait se doter d'un plan viable de reprise [redressement] ou de fermeture [cessation] ordonnée et devrait détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] pour mettre en œuvre ce plan. Au minimum, une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] correspondant à au moins six mois de charges d'exploitation courantes. »*

Les points suivants clarifient les attentes des autorités quant à la façon dont les IMF doivent calculer le stock d'actifs nets liquides qu'elles doivent détenir.

**En attendant que les indications relatives aux plans de redressement et au calcul des**

coûts connexes soient mises au point, les IMF sont tenues de détenir suffisamment d'actifs nets liquides pour couvrir au moins six mois de charges d'exploitation courantes.

Pour calculer les charges d'exploitation courantes, l'IMF doit :

- **évaluer et comprendre les divers risques d'activité auxquels elle est exposée**, pour être en mesure d'estimer aussi exactement que possible le stock d'actifs nets liquides qu'il convient de détenir. Ces estimations doivent être fondées sur des projections financières qui prennent en considération, par exemple, les pertes passées, les projets envisagés ou l'augmentation des charges d'exploitation;
- **ne tenir compte que des charges courantes**. L'IMF devra calculer ses coûts d'exploitation de manière à exclure toute charge exceptionnelle (c.-à-d., les coûts non essentiels, peu fréquents ou ponctuels). En général, les coûts d'exploitation comprennent à la fois les coûts fixes (p. ex., installations, infrastructure TI) et les coûts variables (p. ex., salaires, avantages, recherche-développement);
- **estimer la proportion d'employés de chacun des services de l'entité dont celle-ci aura besoin pour assurer son bon fonctionnement pendant la période de six mois**. Le calcul des charges d'exploitation doit prendre en compte certains coûts indirects. L'IMF devra faire appel non seulement aux employés spécialistes des activités, mais aussi à divers membres du personnel de soutien. Pourraient notamment être mis à contribution des employés des services juridiques, des services TI et du service des RH de l'IMF ou le personnel nécessaire pour assurer le fonctionnement continu d'autres infrastructures de marché dont l'IMF pourrait avoir besoin.

Le Principe 15 dispose que l'IMF doit détenir suffisamment d'actifs liquides pour couvrir le plus élevé des montants suivants : 1) le montant des fonds nécessaires pour assurer le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités ou 2) le montant correspondant à six mois de charges d'exploitation courantes. D'ici à la publication des indications relatives aux plans de redressement, seul le second montant s'applique.

Le volume d'actifs nets liquides requis pour mettre en œuvre le plan de redressement ou de cessation des activités de l'IMF sera fonction des scénarios ou des outils dont celle-ci dispose. Les autorités formuleront prochainement des indications au sujet des plans acceptables de redressement ou de cessation des activités des IMF canadiennes. Après cela, elles mettront à jour les indications sur le risque d'activité afin de fournir aux IMF des précisions supplémentaires sur le calcul des coûts associés aux plans de redressement ou de cessation des activités et sur la détermination du montant nécessaire d'actifs nets liquides.

### iii) **Actifs nets liquides admissibles**

Aux termes de la note explicative 3.15.5 des PIMF :

« Une IMF devrait détenir des actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] (actions ordinaires, réserves officielles ou autres bénéfices non distribués, par exemple) pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses opérations [activités] et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Les fonds propres [capitaux propres] permettent à une IMF d'absorber des pertes en continu et devraient être disponibles en permanence à cette fin. »

Comme le stipule la 4<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

« Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité devraient présenter un niveau de qualité élevé et être suffisamment liquides pour permettre à l'IMF de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris en présence de conditions de marché défavorables. »

Ainsi que le prévoit la 3<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

« Ces actifs viennent s'ajouter aux ressources détenues pour couvrir les défauts [défaillances] de participants ou d'autres risques couverts par les principes sur les ressources financières. »

Les points suivants clarifient les attentes des autorités concernant les actifs admissibles pour couvrir le risque d'activité et les mesures que doivent prendre les IMF de façon à pouvoir en disposer en permanence pour couvrir les pertes d'activité.

**Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité devraient être d'un niveau de qualité élevé et suffisamment liquides (espèces, quasi-espèces ou titres liquides).**

Les autorités ont mis au point des indications réglementaires relativement à la gestion des risques de liquidité et d'investissement qui apportent des éclaircissements supplémentaires sur la définition des quasi-espèces et des titres liquides, respectivement.

- Sont considérés comme des **quasi-espèces** les bons du Trésor<sup>39</sup> émis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement des États-Unis. Comme il est expliqué dans les indications relatives au risque de liquidité, le règlement des ventes de bons du Trésor a lieu le même jour du fait des conventions sur le marché, de sorte que les fonds sont immédiatement disponibles (les opérations portant sur d'autres types d'obligations peuvent être réglées jusqu'à trois jours après la date de l'opération).
- Pour les besoins de la couverture du risque d'activité, des **titres** sont **liquides** s'ils satisfont aux critères relatifs aux instruments financiers liquides figurant dans les indications relatives au Principe sur le risque d'investissement. Ces critères

---

<sup>39</sup> Les bons du Trésor s'entendent des titres de dette à court terme (échéance d'un an ou moins) émis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement des États-Unis.

décrivent les instruments financiers considérés comme présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

**Les actifs nets liquides doivent être détenus par l'IMF au niveau de l'entité juridique de manière à être libres de toute charge et rapidement accessibles. Ces actifs peuvent être groupés avec des actifs détenus à d'autres fins, mais leur affectation à la couverture du risque d'activité doit être clairement établie.**

Les IMF peuvent devoir accumuler des actifs nets liquides à des fins autres que celles prévues dans le Principe sur le risque d'activité. Cependant, les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité ne peuvent être utilisés pour couvrir les défaillances de participants ou d'autres risques couverts en application des principes relatifs aux ressources financières.

Les actifs nets liquides peuvent être groupés avec des actifs détenus à d'autres fins, mais leur affectation à la couverture du risque d'activité doit être clairement indiquée dans les rapports présentés aux autorités de réglementation compétentes.

**iv) Calendriers de réévaluation du niveau des actifs nets liquides et de communication à ce sujet**

Aux termes de la note explicative 3.15.8 des PIMF :

*« Pour que le volume de ses propres ressources soit adéquat, une IMF devrait régulièrement évaluer le volume de ses actifs nets liquides financés par les fonds propres [capitaux propres] au regard de son risque d'activité potentiel et le communiquer aux instances de réglementation. »*

Les points suivants clarifient les attentes des autorités quant à la fréquence à laquelle les IMF devraient évaluer le niveau d'actifs nets liquides qu'elles sont tenues de détenir, et à laquelle elles doivent en rendre compte.

**Chaque année, au minimum, l'IMF doit communiquer aux autorités le stock d'actifs nets liquides qu'elle détient aux fins de couverture du risque d'activité.**

L'IMF devrait communiquer aux autorités le stock d'actifs nets liquides financés par les capitaux propres qu'elle détient exclusivement pour couvrir le risque d'activité, et quantifier ses risques d'activité en cas d'évolutions majeures sur les marchés, ou au moins une fois par an. Dans son rapport, l'IMF devrait présenter clairement la méthode utilisée pour évaluer son risque d'activité et calculer ses obligations à l'égard des actifs nets liquides.

**L'IMF devrait recalculer au moins une fois par an le montant d'actifs nets liquides qu'elle doit détenir.**

Une fois que l'exploitant de l'IMF a établi le montant d'actifs nets liquides nécessaire

pour couvrir six mois de charges d'exploitation courantes, il devrait le recalculer en cas d'évolution majeure ou au moins une fois par an. Lorsque les autorités auront fourni d'autres indications sur les plans de redressement et que les IMF auront élaboré ces plans, ces dernières devraient également examiner s'il y a lieu d'accroître le volume d'actifs nets liquides qu'elles détiennent conformément au Principe sur le risque d'activité.

L'IMF devrait élaborer des procédures claires qui améliorent la transparence de son processus décisionnel et l'empêchent de reporter indûment toute augmentation requise de ses liquidités, et, à cette fin, devrait se doter d'un plan de recapitalisation viable prévoyant la levée d'un surcroît de ressources admissibles au cas où ces ressources se rapprocheraient du niveau requis ou tomberaient au-dessous. Ce plan devrait être approuvé par le conseil d'administration et actualisé chaque année ou à la suite d'évolutions majeures.

**L'IMF devrait revoir sa méthode de calcul du niveau requis d'actifs nets liquides au moins une fois tous les cinq ans, ou en cas d'évolutions majeures<sup>40</sup>.**

La méthode utilisée pour calculer le montant requis d'actifs nets liquides devrait faire l'objet d'un examen au moins une fois tous les cinq ans de manière à ce qu'elle demeure pertinente au fil du temps.

- **Principe des PIMF 16 : Risques de garde et d'investissement**

**Encadré 16.1 :  
Indications supplémentaires communes –  
Risques de garde et d'investissement**

**Contexte**

Les PIMF définissent le risque d'investissement comme le risque de pertes que court une IMF lorsqu'elle place ses propres actifs ou ceux de ses participants.

- L'IMF détient des actifs à de multiples fins, dont certaines, comme la couverture du risque d'activité (Principe 15) et du risque de crédit (Principe 4), sont spécifiquement traitées dans les PIMF, et elle conserve également des sûretés mises en nantissement par ses participants pour couvrir les expositions au risque de crédit (Principe 6).
- L'IMF peut aussi détenir des actifs financiers à des fins qui ne sont pas directement liées aux enjeux de la gestion des risques abordés dans les PIMF (p. ex., retraite des employés, investissements en général).

La stratégie d'investissement des actifs de l'IMF devrait être compatible avec sa stratégie

<sup>40</sup> Dans le contexte de cet élément en particulier des indications, une « évolution majeure » s'entend d'un changement important aux activités de l'IMF, aux produits ou services fournis ou aux catégories de participation.

globale de gestion du risque (Principe 16). Le présent document a pour but de fournir des indications supplémentaires pour clarifier les attentes des autorités de réglementation au sujet de la gestion du risque d'investissement. Ces indications aideront les IMF à gérer leurs placements de façon à protéger leur solidité financière et celle de leurs participants<sup>41</sup>.

### **i) Gouvernance**

Aux termes des PIMF, le conseil d'administration de l'IMF est chargé de surveiller la fonction de gestion des risques et d'approuver les décisions relatives aux risques importants. L'IMF devrait se doter d'une politique d'investissement pour gérer le risque résultant du placement de ses propres actifs et des actifs de ses participants.

- La politique d'investissement de l'IMF doit être approuvée par le conseil d'administration et faire l'objet d'un examen au moins une fois par an. Elle doit être conforme à la tolérance globale aux risques, qui est établie par le conseil, et est considérée comme une composante du cadre de gestion des risques de l'IMF.
- Le comité des risques du conseil d'administration devrait conseiller ce dernier sur la conformité de la politique d'investissement à la stratégie globale de gestion des risques et à la tolérance aux risques de l'entité.
- Le conseil devrait évaluer les avantages et les inconvénients associés à la gestion interne des actifs ou à son impartition. L'IMF garde l'entière responsabilité de toute décision du gestionnaire externe de ses actifs.
- L'IMF devrait fixer des critères de sélection pour le choix d'un gestionnaire externe<sup>42</sup>.

La politique d'investissement de l'IMF devrait faire état explicitement des personnes responsables du rendement des placements. En outre, cette politique devrait :

- expliquer clairement la délégation au conseil d'administration de la responsabilité des décisions relatives aux investissements;
- établir précisément les responsabilités à l'égard de la surveillance du rendement des investissements (par rapport aux indicateurs de référence établis) et des expositions aux risques (par rapport aux limites ou restrictions). Des procédures devraient être mises en place pour garantir que des mesures adéquates seront prises en cas d'infraction, notamment pour en informer éventuellement le conseil;
- prévoir la présentation au conseil d'administration de mesures du rendement des investissements et de mesures des principaux risques, au moins une fois par trimestre<sup>43</sup>.

---

<sup>41</sup> Les présentes indications relatives au risque d'investissement sont fondées sur des éléments du Principe 2 (Gouvernance), du Principe 3 (Cadre de gestion intégrée des risques) et du Principe 16 (Risques de conservation et d'investissement).

<sup>42</sup> Au minimum, les gestionnaires externes devraient faire la preuve de leurs résultats passés et de leurs connaissances spécialisées ainsi que de l'application de pratiques rigoureuses de gestion des risques, notamment la mise en place d'une fonction et de processus d'audit interne visant à assurer la protection et la séparation des actifs des IMF.

<sup>43</sup> Un compte rendu du rendement des investissements peut aussi être présenté à un comité du conseil qui a une expertise particulière et auquel ce dernier a délégué le pouvoir d'examiner ces rendements (p. ex., un comité des investissements).

## **ii) Stratégie d'investissement**

Dans son choix d'une stratégie d'investissement, l'IMF ne devrait pas laisser la quête du profit compromettre sa solidité financière. En outre, comme il est indiqué dans les paragraphes suivants, la stratégie d'investissement relative aux actifs que l'IMF détient spécifiquement aux fins de gestion des risques (c.-à-d., en application des Principes 4, 5, 6, 7 et 15), devrait faire l'objet d'une attention particulière.

### **Objectifs d'investissement**

La politique d'investissement de l'IMF devrait prévoir des objectifs de placement appropriés pour les différents actifs qu'elle détient pour gérer ses risques. Les rendements attendus et la tolérance aux risques énoncés dans ces objectifs devraient tenir compte des éléments suivants :

- la destination spécifique des actifs;
- l'importance relative des actifs dans le cadre de la gestion globale des risques de l'IMF;
- l'obligation de l'IMF, énoncée dans les PIMF, d'investir dans des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité. (On trouvera en annexe les normes minimales s'appliquant aux instruments acceptables.)

Les objectifs d'investissement devraient aussi aider à déterminer des indicateurs de référence adéquats pour la mesure du rendement des placements.

### **Restrictions d'investissement**

L'importance que revêtent les actifs détenus pour la gestion des risques justifie l'imposition de restrictions en matière d'investissement. Il est primordial que l'IMF puisse mobiliser rapidement ces actifs sans incidences marquées sur les prix, afin de ne pas compromettre leur utilité première à l'appui de la gestion des risques. Les actifs détenus à cette fin devraient être investis en respectant au moins les conditions suivantes :

- pour réduire le risque de concentration : la proportion de titres des secteurs municipal et privé ne devrait pas dépasser 20 % de l'ensemble des investissements. Les placements effectués auprès d'un émetteur unique du secteur privé ou municipal ne devraient pas représenter plus de 5 % de l'ensemble des investissements;
- pour atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique : les investissements de l'IMF devraient, dans la mesure du possible, être négativement corrélés aux événements sur les marchés impliquant une probabilité accrue que ces actifs doivent être mobilisés. Les placements dans des titres du secteur financier ne devraient pas représenter plus de 10 % de l'ensemble des placements. L'IMF ne devrait pas investir ses ressources dans les titres de membres du même groupe qu'elle. Conformément au Principe 16, l'IMF n'est pas autorisée à réinvestir les actifs de ses participants dans les propres titres de ces derniers ou dans ceux des membres du même groupe

qu'elle;

- pour les placements présentant un risque de contrepartie, l'IMF devrait établir des critères précis relativement au choix des contreparties et fixer des limites d'exposition.

Les restrictions d'investissement devraient être explicitement énoncées dans la politique d'investissement de l'IMF afin de fournir des indications claires aux personnes responsables de la prise de décisions en la matière<sup>44</sup>.

### **Gestion des risques et risque d'investissement**

L'IMF devrait tenir compte des incidences du placement des actifs sur ses pratiques générales en matière de gestion des risques. Ainsi, lorsqu'elle investit des ressources détenues pour la gestion des risques, elle devrait considérer les points suivants :

- Pour déterminer si elle dispose d'un volume suffisant d'actifs destinés à la gestion des risques, l'IMF devrait prendre en compte les pertes pouvant découler de ses placements. Par exemple, si une CC investit des actifs disponibles pour couvrir les pertes liées à la défaillance d'un participant donné, le placement pourrait perdre de sa valeur dans l'éventualité de la défaillance de ce participant, entraînant une diminution de la couverture du risque de crédit. Les IMF devraient détenir des actifs supplémentaires afin de couvrir les pertes potentielles liées au placement d'actifs détenus aux fins de gestion des risques.
- L'IMF devrait veiller aux incidences de l'investissement des actifs sur sa capacité de gérer efficacement le risque de liquidité. En particulier, les placements dans lesquels elle investit ses actifs et ceux de ses participants devraient être pris en compte dans la détermination de ses liquidités disponibles. Ainsi, les espèces détenues auprès d'une banque commerciale solvable ne seraient plus considérées comme des liquidités admissibles en vertu du Principe 7 si elles étaient placées dans les titres de dette d'un émetteur du secteur privé.
- L'IMF ne devrait pas investir ses propres actifs ni ceux de ses participants en contournant ses obligations en matière de gestion des risques. Par exemple, si elle réinvestit des sûretés remises par ses participants, l'IMF devrait le faire en respectant les limites de concentration des sûretés applicables à ces actifs.

### **Annexe**

Pour l'application du Principe 16, peuvent être considérés comme présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité, les instruments financiers qui satisfont à chacune des conditions suivantes :

---

<sup>44</sup> Le recours à des véhicules d'investissement prévoyant la détention indirecte des placements (p. ex., fonds communs de placement ou fonds négociés en bourse) ne devrait pas entraîner le non-respect des contraintes d'investissement.

1. les actifs sont investis dans les instruments de dette suivants :
  - a. titres émis par le gouvernement du Canada;
  - b. titres garantis par le gouvernement du Canada;
  - c. titres négociables émis par le Trésor des États-Unis;
  - d. titres émis ou garantis par une province;
  - e. titres émis par une municipalité;
  - f. acceptations bancaires;
  - g. papier commercial;
  - h. obligations de sociétés;
  - i. titres adossés à des actifs répondant aux critères suivants : 1) le promoteur est une institution de dépôt assujettie à une réglementation prudentielle à l'échelon fédéral ou provincial; 2) ils sont émis dans le cadre d'un programme de titrisation assorti d'une facilité de liquidité; 3) les actifs auxquels ils sont adossés présentent une qualité de crédit acceptable.
2. L'IMF emploie une méthode déterminée pour démontrer que les instruments de dette présentent un faible risque de crédit. Cette méthode ne doit pas s'appuyer uniquement et automatiquement sur les évaluations du risque de crédit d'un tiers.
3. L'IMF établit les limites de la durée moyenne à courir jusqu'à l'échéance du portefeuille en fonction de scénarios de simulation de crise pertinents, afin de diminuer ses expositions au risque de taux d'intérêt.
4. Il existe pour les instruments en question un marché actif de vente ferme ou de pension, y compris en période de tensions.
5. Des données fiables sur les prix des instruments de dette sont disponibles régulièrement.
6. Les instruments sont librement transférables et les opérations sont réglées par l'entremise d'un système de règlement conforme aux critères des PIMF.

- *Principe des PIMF 23 : Communication des règles, procédures clés et données de marché*

#### **Encadré 23.1 :**

#### **Indications supplémentaires communes –**

#### **Communication des règles, procédures clés et données de marché**

#### **Contexte**

Les PIMF disposent que les IMF devraient donner des informations suffisantes à leurs participants et aux participants éventuels pour leur permettre de bien comprendre les risques et responsabilités liés à leur participation au système. Le présent document fournit aux IMF canadiennes des indications supplémentaires sur les éléments du principe relatif à la communication qui concernent : 1) la communication au public d'informations qualitatives et 2) la communication au public d'informations quantitatives.

#### **Obligations prévues par les PIMF**

Le Principe 23 a pour objet de définir les obligations des IMF en matière d'information des participants et du public. S'y ajoutent des obligations d'information particulières, qui sont énoncées pour chacun des Principes auxquels elles sont associées.

Selon la 5<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 23 des PIMF, une IMF devrait consigner régulièrement les renseignements demandés dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers établi par le CPIM/l'OICV et les rendre publics. Une IMF devrait également, au minimum, communiquer des données de base sur le volume et la valeur des opérations.

En complément de la 5<sup>e</sup> considération essentielle, le CPIM et l'OICV ont publié conjointement deux rapports : *Disclosure framework for financial market infrastructures* (le « Cadre d'information »)<sup>45</sup> et *Public quantitative disclosure standards for central counterparties* (les « Normes de publication d'informations quantitatives »)<sup>46</sup>. Dans la suite du présent document, les informations fournies selon les modèles présentés dans ces documents sont appelées respectivement « Informations qualitatives » et « Informations quantitatives ».

### **Indications supplémentaires à l'intention des IMF canadiennes désignées par la Banque du Canada**

L'IMF devrait publier dans son site Web les Informations qualitatives et les Informations quantitatives la concernant, ainsi que toute autre information qu'elle est tenue de communiquer publiquement en vue de satisfaire aux obligations à cet égard prévues par le Principe 23 ou par d'autres Principes. Les informations portées à la connaissance du public doivent être formulées de manière à être comprises par un auditoire possédant une connaissance générale du domaine financier.

#### **a) Informations qualitatives (Concernent toutes les catégories d'IMF)**

Les Informations qualitatives devraient permettre au public d'acquérir une connaissance globale de la gouvernance, du fonctionnement et du cadre de gestion des risques de l'IMF.

#### **Communication sous forme de court texte descriptif**

Dans la quatrième partie du Cadre d'information, il est demandé aux IMF de rédiger une courte description de leur appréciation du respect de chacun des PIMF. Chaque compte rendu doit traiter de la conformité au principe même; les IMF ne sont pas tenues d'aborder chacune des considérations essentielles ni de répondre aux questions détaillées de la cinquième partie du Cadre d'information. Le but des comptes rendus consiste plutôt à donner à un large public une idée générale de la façon dont chaque Principe s'applique à

<sup>45</sup> Le Cadre d'information fait partie du document intitulé *Principles for financial market infrastructures: Disclosure framework and Assessment methodology* publié en décembre 2012 et accessible à l'adresse : <http://www.bis.org/press/p121214.htm>.

<sup>46</sup> Ce document est accessible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d125.pdf>.

l'IMF et de ce que celle-ci a fait ou compte faire pour s'y conformer.

### **Fréquence de publication**

Les IMF devraient actualiser et publier les Informations qualitatives au moins tous les deux ans et chaque fois que des changements importants <sup>47</sup> sont apportés au système ou à son environnement. Seules les Informations qualitatives les plus récentes doivent être mises à disposition du public sur le site Web de l'IMF.

### **b) Informations quantitatives (*Ne concernent que les CC*)**

Les Normes de publication d'informations quantitatives précisent l'ensemble des données quantitatives essentielles que doivent fournir les IMF en vertu de leurs obligations d'information. Ces informations doivent être présentées conformément au modèle établi par le CPIM et l'OICV afin que les parties prenantes, y compris le public, puissent aisément évaluer les IMF et les comparer entre elles.

Jusqu'à présent, le CPIM et l'OICV ont élaboré des normes de publication d'informations quantitatives uniquement pour les CC. Les indications ci-après ne s'adressent donc qu'aux CC. Les autorités fourniront d'autres indications sur les obligations de publication d'informations quantitatives aux autres IMF lorsque les normes à cet égard auront été mises au point.

### **Contexte**

Dans les cas où le public pourrait avoir besoin d'éléments de contexte supplémentaires pour bien interpréter les données, ces éléments devraient faire l'objet de notes explicatives ou être intégrés aux Informations qualitatives communiquées par la CC. Les CC sont incitées à fournir des graphiques, des informations de caractère général et des documents supplémentaires qui pourraient faciliter la compréhension.

### **Comparaisons**

Les autorités de réglementation sont conscientes qu'étant donné les différences entre les structures et les dispositifs des CC, des exigences trop strictes de présentation homogène de l'information seraient susceptibles de conduire à des comparaisons erronées. Sous réserve de l'approbation des autorités, la CC peut fournir des données analogues aux informations

---

<sup>47</sup> Les Informations qualitatives actualisées devraient être publiées après approbation des autorités et avant la date d'entrée en vigueur du changement important. Un changement important s'entend notamment : 1) de tout changement aux actes constitutifs, aux règlements administratifs, à la structure de gouvernance ou à la structure organisationnelle de l'IMF; 2) de tout changement important à une convention intervenue entre l'IMF et ses participants, aux règles de l'IMF, à ses procédures opérationnelles, à ses modes d'emploi ou guides d'utilisateur, à la conception, à l'exploitation ou aux fonctionnalités des activités et des services; 3) de l'établissement ou la suppression d'un lien, ou d'un changement important dans un lien existant, ou du commencement, par l'IMF, d'un nouveau type d'activité ou de la cessation d'une de ses activités.

obligatoires qui ne s'appliquent pas à ses activités ou qui ne sont pas représentatives des risques auxquels elle est exposée. Elle doit justifier aux autorités la nécessité du recours à une mesure différente et le choix de la mesure retenue<sup>48</sup>. Si elle obtient l'approbation des autorités, la CC doit leur transmettre les données initialement demandées à la fréquence précisée dans les Normes de publication d'informations quantitatives et elle doit expliquer les raisons du choix d'une mesure différente dans les Informations quantitatives chaque fois que celles-ci sont publiées.

### **Confidentialité**

L'obligation d'information à laquelle est tenue la CC ne la libère pas de son obligation de confidentialité. Si la publication d'un élément d'information obligatoire était susceptible de révéler des informations commercialement sensibles ou de permettre à un public averti de déduire de telles informations à propos d'un membre compensateur, d'un client, d'un tiers fournisseur ou d'autres parties prenantes concernées, ou encore si cette publication constituait une infraction aux lois ou aux règlements ayant pour objet le maintien de l'intégrité des marchés, la CC doit omettre cet élément d'information des données publiées. Dans ce cas, la CC doit soumettre aux autorités la justification de leur omission<sup>49</sup>. Si les autorités approuvent l'omission, la CC doit leur fournir les données confidentielles à la fréquence précisée dans les Normes de communication d'informations quantitatives et elle doit expliquer le motif de leur omission dans les Informations quantitatives chaque fois que celles-ci sont publiées.

### **Fréquence de publication**

Les Informations quantitatives devraient être publiées tous les trimestres et être actualisées à la fréquence précisée dans les Normes de publication d'informations quantitatives<sup>50</sup>. Même si certaines données exigées peuvent être déjà publiées dans d'autres rapports ou ne pas avoir changé depuis le trimestre précédent, elles devraient quand même figurer dans la grille d'information, afin d'assurer l'intégralité et la cohérence de l'information fournie. Les données devraient être publiées au plus tard 60 jours suivant la fin de chacun des trimestres de l'exercice et pouvoir être consultées dans le site Web de la CC durant au moins trois années, à des fins d'analyse des tendances.

---

<sup>48</sup> Si les autorités acceptent la justification, la CC n'a plus à faire autoriser la substitution, à moins que l'évolution de sa structure ou de ses dispositifs ne rende pertinentes les données initialement demandées ou que la CC ne souhaite changer de mesure de substitution. Il appartient aux CC d'informer les autorités de tout changement susceptible d'avoir une incidence sur la pertinence des données initialement demandées ou des données de substitution.

<sup>49</sup> Si les autorités acceptent la justification, la CC n'a plus à faire autoriser l'omission, à moins que l'évolution du contexte n'influe sur le caractère confidentiel des données à communiquer. Il appartient aux CC d'informer les autorités de tout changement susceptible d'avoir une incidence sur le caractère confidentiel de ces données.

<sup>50</sup> Aux termes des Normes de publication d'informations quantitatives, la fréquence d'actualisation est annuelle dans le cas des éléments d'information relevant du « risque d'activité » et elle est trimestrielle dans le cas de tous les autres éléments d'information.

## ANNEXE E

### PROJET DE MODIFICATION DE L'INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 24-102 SUR LES OBLIGATIONS RELATIVES AUX AGENCES DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT

1. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* est modifiée par l'insertion, dans l'Annexe I et après l'encadré 2.2, de ce qui suit :

« - **Principe des PIMF 3 : Cadre de gestion intégrale des risques**

**Encadré 3.1 :**  
**Indications supplémentaires communes –**  
**Plans de redressement**

**Contexte**

En 2012, afin de renforcer la sûreté et l'efficacité des systèmes de compensation, de paiement et de règlement, le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) ont publié un corps de normes internationales de gestion des risques appelé Principes pour les infrastructures de marchés financiers (les « PIMF »). Les sections des PIMF qui ont trait à la préparation de plans de redressement et à la cessation ordonnée des activités des IMF ont été adoptées par la Banque du Canada à titre de Norme 24 des *Normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les IMF désignées*; ils ont été également adoptés par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières dans la Norme canadienne 24-102<sup>1, 2</sup>. La Norme 24 de la Banque est énoncée comme suit :

*Une infrastructure de marché financier devrait identifier les scénarios susceptibles de l'empêcher d'assurer sans interruption ses opérations et services essentiels, et évaluer l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Cela suppose qu'elle s'appuie sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités.*

En octobre 2014, le CPIM et l'OICV ont publié un rapport conjoint, intitulé *Recovery*

<sup>1</sup> Voir la 4<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 3 et la 3<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 15 des PIMF, lesquels sont adoptés dans la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* (rubrique 3.1) prise par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

<sup>2</sup> Les Normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les IMF désignées peuvent être consultées à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/normes-banque-canada-gestion-risques>.

*of financial market infrastructures* (le « Rapport sur le redressement »), qui fournit des indications complémentaires sur le redressement des infrastructures de marchés financiers<sup>3</sup>. Ce rapport précise la structure et les éléments constitutifs du plan de redressement d'une IMF. Il apporte en outre des indications d'une portée suffisamment générale pour que soient prises en compte les éventuelles différences de cadres juridiques et institutionnels entre les pays.

Dans le contexte des présentes indications, le « redressement » s'entend de l'ensemble des mesures qu'une IMF peut prendre, en conformité avec ses règles, procédures et contrats *ex ante*, pour combler toutes pertes non couvertes, toutes pénuries de liquidités ou toutes insuffisances de capitaux propres, qu'elles soient imputables à la défaillance d'un participant ou à d'autres causes (faiblesse structurelle d'ordre commercial, opérationnel ou autre), y compris, au besoin, les mesures de reconstitution des ressources financières préfinancées et des dispositifs d'approvisionnement en liquidités qu'elle peut prendre pour assurer la continuité de ses activités et de ses services essentiels<sup>4,5</sup>.

Les plans de redressement n'ont pas vocation à remplacer une gestion quotidienne robuste des risques; ils sont au contraire destinés à élargir et à renforcer le cadre de gestion des risques existant, à accroître la résilience de l'IMF et à soutenir la confiance dans sa capacité de bien fonctionner, même dans des conditions de marché et d'exploitation extrêmes mais plausibles.

### **Éléments constitutifs essentiels des plans de redressement**

#### **Vue d'ensemble du cadre de gestion des risques et de la structure juridique en place**

Les plans de redressement des IMF devraient comporter un aperçu de la structure juridique de l'entité et de la structure de son capital, de manière à contextualiser les scénarios de crise et les mesures de redressement.

Les IMF devraient aussi intégrer à leurs plans de redressement une vue d'ensemble de leurs cadres de gestion des risques, c'est-à-dire les activités de gestion des risques préalables à l'application des mesures de redressement. Afin qu'elles puissent déterminer à quel(s) moment(s) les limites de leurs cadres habituels de gestion des risques sont atteintes, les IMF devraient répertorier, dans cette vue d'ensemble, tous les risques majeurs auxquels les exposent leurs activités et expliquer comment elles gèrent ces risques avec un grand niveau de certitude à l'aide des instruments de gestion des risques dont elles disposent.

#### **Services essentiels<sup>6</sup>**

Dans leurs plans de redressement, les IMF devraient déterminer, en concertation avec les autorités canadiennes et les parties prenantes, les services offerts qui sont

<sup>3</sup> Rapport consultable à l'adresse suivante : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d121.pdf>.

<sup>4</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 1.1.1

<sup>5</sup> Le Rapport sur le redressement définit précisément la « cessation ordonnée des activités » à l'alinéa 2.2.2.

<sup>6</sup> Rapport sur le redressement, alinéas 2.4.2 à 2.4.4

essentiels au fonctionnement des marchés qu'elles desservent et au maintien de la stabilité financière. Pour effectuer cette démarche, les IMF pourront estimer utile de prendre en considération le degré de **substituabilité** et d'**interconnexion** qui caractérise chacun des services, en particulier les facteurs suivants :

- ❖ Le service de l'IMF est vraisemblablement essentiel s'il n'existe pas d'autres fournisseurs de ce service ou s'il n'en existe qu'un petit nombre. Les éléments d'appréciation liés au critère de substituabilité d'un service peuvent comprendre a) l'importance de la part de marché du service; b) l'existence ou non d'autres fournisseurs capables de prendre en charge la clientèle du service et ses opérations; c) la capacité des participants à l'IMF de transférer leurs positions à ce ou ces autres fournisseurs.
- ❖ Le service de l'IMF peut être essentiel s'il existe des liens d'interconnexion importants, du point de vue tant de l'ampleur que de la profondeur, entre ce service et d'autres participants au marché, ce qui augmenterait la probabilité de contagion si le service cessait d'être offert. Les facteurs susceptibles d'être pris en compte dans la détermination du degré d'interconnexion associé à l'IMF sont a) la nature des services offerts à d'autres entités et b) les services qui, parmi ceux-ci, sont essentiels au fonctionnement d'autres entités.

#### **Scénarios de crise<sup>7</sup>**

Dans leurs plans de redressement, les IMF devraient définir les scénarios susceptibles d'empêcher la continuité de leurs activités et services essentiels. Les scénarios de crise devraient porter sur les risques auxquels les exposent leurs activités de paiement, de compensation et de règlement. L'IMF devrait ensuite examiner des scénarios dans lesquels les tensions financières dépassent la capacité de ses moyens de maîtrise des risques en place, de sorte que l'IMF se retrouve en situation de redressement. L'IMF devrait organiser les scénarios de crise par type de risque; pour chacun des scénarios, elle devrait fournir des explications claires concernant :

- ❖ les hypothèses relatives aux conditions de marché et la situation de l'IMF dans le scénario de crise, établies en tenant compte des différences pouvant exister selon que le scénario de crise en question est d'ordre systémique ou idiosyncrasique;
- ❖ l'estimation de l'incidence du scénario de crise sur l'IMF, sur les participants à l'IMF, sur les clients de ces participants et d'autres parties prenantes;
- ❖ le niveau d'inadéquation des instruments de gestion des risques en place pour résister aux conséquences de la matérialisation des risques postulés dans le scénario, et la valeur de la perte ou l'importance du choc négatif susceptibles de créer un écart entre les ressources mobilisées en appliquant les instruments de gestion des risques en place et les pertes engendrées par

---

<sup>7</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.5

la matérialisation des risques.

### **Conditions de déclenchement des plans de redressement**

Dans chaque scénario de crise, les IMF devraient déterminer les conditions qui les amèneront à se détourner des activités de gestion courante des risques (p. ex., les activités prévues dans la séquence de défaillance d'une contrepartie centrale) et à recourir aux instruments de redressement. Ces critères de déclenchement devraient faire l'objet d'une description et, s'il y a lieu, être quantifiés, afin qu'il soit bien indiqué à quel moment l'IMF mettra à exécution, sans hésitation ni report, son plan de redressement.

S'il arrive que la ligne de démarcation entre les activités de gestion courante des risques et celles qui ressortissent au plan de redressement soit facile à tracer (par exemple au point de tarissement des ressources préfinancées), il faut parfois faire preuve de jugement. Dans les cas où cette démarcation sera floue, les IMF devraient préciser dans leurs plans de redressement comment elles prendront leurs décisions<sup>8</sup>. Elles devraient notamment décrire par avance leurs plans de communication, ainsi que les modalités de remontée de l'information vers les échelons supérieurs, en indiquant par ailleurs les noms des décideurs à chaque étape de la remontée, le but étant de ménager suffisamment de temps pour la mise en œuvre des instruments de redressement, le cas échéant.

Plus généralement, il importe de déterminer les conditions de déclenchement du plan de redressement et de les placer assez tôt dans le scénario de crise pour qu'on puisse prévoir suffisamment de temps pour la mise en œuvre des instruments de redressement. Des conditions de déclenchement tardif compromettront le déploiement de ces outils et entraveront le redressement. Dans l'ensemble, les IMF sont appelées à prendre des actions mesurées et à privilégier la prudence dans le choix du moment où devront être déclenchées les actions de redressement, surtout si une certaine incertitude entoure cette décision.

### ***Choix et application des instruments de redressement<sup>9</sup>***

#### **Exhaustivité du plan de redressement**

La réussite d'un plan de redressement dépend de l'exhaustivité de la gamme d'instruments qui pourront être effectivement appliqués pendant le processus de redressement. L'applicabilité de ces instruments et leur pertinence dans le cadre du redressement varient selon le système, la crise et le moment auquel ils sont mis en œuvre.

Un plan de redressement solide repose sur une gamme d'instruments qui forment une réponse adéquate aux risques matérialisés. Après avoir examiné le plan de redressement complet d'une IMF, les autorités canadiennes donnent leur avis sur le caractère exhaustif des instruments de redressement retenus.

<sup>8</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.8

<sup>9</sup> Rapport sur le redressement, alinéas 2.3.6, 2.3.7 et 2.5.6; alinéas 3.4.1 à 3.4.7

### **Caractéristiques des instruments de redressement**

Les présentes indications s'appuient sur un large éventail de critères (décrits ci-dessous) – y compris les critères tirés du Rapport sur le redressement publié par le CPIM et l'OICV – pour déterminer les caractéristiques intrinsèques des instruments de redressement efficaces<sup>10</sup>. Dans le choix et l'application de ces outils, les IMF devraient privilégier la cohérence avec ces critères. C'est pourquoi les instruments de redressement devraient :

- être fiables et appliqués au moment opportun; de même, avoir de solides fondements réglementaires et juridiques. Dans ce contexte, l'IMF doit pouvoir atténuer le risque représenté par l'incapacité ou le refus d'un participant de mobiliser à temps les fonds supplémentaires demandés (risque d'exécution) et doit veiller à faire reposer toutes ses actions de redressement sur des fondements juridiques et réglementaires fermes;
- être mesurables, maîtrisables et contrôlables de sorte qu'il soit possible de les appliquer avec efficacité sans perdre de vue l'objectif d'en minimiser les retombées négatives sur les participants et, plus largement, sur le système financier. Dans ce contexte, en recourant à des instruments qui donnent lieu à des expositions prévisibles et plafonnées, on peut évaluer avec une plus grande certitude leur incidence sur les participants à l'IMF et leur apport au redressement. L'équité dans la répartition des pertes et des pénuries de liquidités non couvertes devrait aussi être prise en compte, de même que la capacité à gérer les coûts associés;
- être clairs pour les participants; pour gérer efficacement les attentes des participants, il convient notamment de décrire préalablement chaque instrument de redressement, sa finalité, les responsabilités des participants et des IMF ainsi que les procédures que ceux-ci devront suivre, respectivement, dans le cadre de l'application d'un instrument de redressement. La clarté contribue également à atténuer le risque d'exécution dans la mesure où elle implique une description préalable détaillée des obligations des IMF et des participants ainsi que des procédures visées qui permettront le déploiement rapide et efficace des instruments de redressement;
- être conçus de façon à, dans toute la mesure du possible, créer des incitations adéquates à une gestion saine des risques et favoriser une participation volontaire au processus de redressement, notamment par l'affectation, aux participants qui auront soutenu l'IMF tout au long du processus de redressement, du produit d'opérations postérieures à ce processus.

### **Stabilité systémique**

---

<sup>10</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1

Certains instruments peuvent avoir de graves conséquences sur les participants et sur la stabilité des marchés financiers en général. Les IMF devraient se montrer prudentes et exercer leur jugement dans le choix des instruments appropriés. Les autorités canadiennes sont d'avis que les IMF devraient éviter de soumettre les participants à des expositions mal définies, imprévisibles et non plafonnées, de telles expositions étant une source potentielle d'incertitude pouvant avoir un effet dissuasif sur la participation aux IMF. Il est important que les participants soient en mesure de prévoir et de gérer leurs expositions au risque provoquées par les instruments de redressement utilisés, et cela, tant au regard de leur propre stabilité que de celle des participants indirects à une IMF.

En évaluant les plans de redressement des IMF, les autorités canadiennes ont le souci de déterminer si l'emploi de certains instruments peut ou non entraîner des perturbations systémiques, ou causer des risques non quantifiables pour les participants. Lorsqu'elles choisissent des instruments de redressement, les IMF ne devraient pas perdre de vue l'objectif d'en minimiser les retombées négatives sur les participants, sur elles-mêmes et sur le système financier en général.

#### **Instruments de redressement recommandés**

La présente section décrit les instruments de redressement dont l'emploi est recommandé dans le cadre des plans de redressement des IMF. Les instruments ne s'appliquent pas tous universellement (distinction entre systèmes de paiement et contreparties centrales). Il revient à chaque IMF de choisir pour son plan de redressement les instruments qu'elle jugera les plus adaptés, eu égard aux considérations avancées précédemment.

#### **❖ Appels de liquidités**

Les appels de liquidités sont recommandés pour les plans de redressement, sous réserve qu'ils soient plafonnés et limités par avance à un certain nombre. Le plafond (limite d'exposition individuelle) devrait être lié au volume d'activité du participant au sein de l'IMF, pondéré en fonction des risques.

En établissant des expositions prévisibles, proportionnelles au volume d'activité pondéré en fonction des risques de chacun de leurs participants, les IMF créent des conditions qui incitent les participants à mieux gérer les risques et elles acquièrent ainsi une plus grande certitude à l'égard des sommes dont elles pourront disposer pendant le processus de redressement.

Dans la mesure où ils dépendent des fonds pour éventualités détenus par les participants à l'IMF, il est possible que les appels de liquidité ne soient pas honorés et que, par conséquent, l'efficacité de cet instrument de redressement se trouve réduite. La gestion des attentes des participants, en particulier par la limitation explicite de leurs expositions, peut permettre d'atténuer ce problème.

Les appels de liquidités peuvent être conçus de différentes manières pour ce qui est de structurer les incitations, de moduler les incidences sur les participants et de réagir à divers scénarios de crise. Lorsqu'elles conçoivent les appels de liquidités, les IMF devraient, autant que possible, chercher à minimiser les retombées

négatives résultant de l'utilisation de cet instrument.

#### ❖ **Application de décotes aux plus-values sur marge de variation (décotes VMGH)**

L'application de décotes VMGH est recommandée pour les plans de redressement si le recours à cet instrument est limité à un nombre maximal préalablement fixé par l'IMF.

L'application de décotes VMGH repose sur les ressources apportées par les participants auprès de l'IMF à titre de marge de variation. Dans la mesure où l'évolution du cours des instruments financiers déposés est suffisamment favorable pour que soient dégagées des plus-values qui peuvent servir de couverture dans le cadre du processus de redressement, les décotes VMGH apportent à l'IMF une source sûre et rapidement mobilisable de fonds, sans exposer celle-ci au risque d'exécution normalement associé aux instruments adossés aux ressources détenus par les participants.

L'application de décotes VMGH a pour effet d'attribuer les pertes et les pénuries de liquidité uniquement aux participants dont les positions enregistrent une plus-value nette, de sorte que ces participants supportent une charge financière proportionnellement plus élevée que celles assumées par d'autres participants. Par ailleurs, les conséquences négatives des décotes VMGH peuvent être aggravées dans le cas des participants qui comptent sur les plus-values dégagées sur leur marge de variation pour honorer des obligations hors de l'IMF.

L'exposition des participants associée à l'application de décotes VMGH peut se calculer avec un degré raisonnable de certitude puisqu'elle est liée au niveau de risque attaché à la marge de variation et qu'elle dépend aussi des possibilités de plus-value. En précisant le nombre maximal de fois que la décote est susceptible d'être appliquée, l'IMF limitera effectivement cette exposition, donnant ainsi une meilleure idée des incidences potentielles de l'emploi de cet instrument.

#### ❖ **Libre réattribution des contrats**

Pour remédier aux conséquences du non-appariement des positions provoqué par la défaillance d'un participant, l'agence de compensation et de dépôt peut exercer les pouvoirs dont elle dispose et réattribuer les contrats non appariés<sup>11</sup>. Aux fins du processus de redressement, cette réattribution ne devrait être que *librement* acceptée. La réattribution volontaire des contrats, au moyen d'adjudications notamment, permet de résoudre le problème que constituent des positions non appariées tout en tenant compte de la protection des participants, puisque les positions ne sont proposées qu'à des participants désireux de les acquérir.

Le recours à un processus non contraignant tel que l'adjudication ne garantit

---

<sup>11</sup> L'actif et le passif d'un portefeuille sont appariés lorsqu'ils se correspondent très exactement. Pour une contrepartie centrale, l'appariement concerne les positions qui forment les deux volets d'une transaction en cours. La contrepartie centrale ne peut conclure une transaction que si les positions restent appariées. La contrepartie se trouve dans l'impossibilité de faire aboutir une opération si l'une des parties à la transaction fait défaut sur sa position.

cependant pas que toutes les positions seront appariées ni que l'adjudication aura lieu assez rapidement. Préciser à l'avance les responsabilités et les procédures associées à la libre réattribution des contrats (par exemple les règles d'adjudication) est un moyen d'atténuer ce risque et d'accroître la fiabilité de l'instrument. En créant des incitations pour pousser les participants à acquérir les positions non appariées, les IMF susciteront une participation suffisante à ce genre d'adjudication. Pour favoriser le placement intégral des positions disponibles, les IMF peuvent également envisager d'ouvrir l'adjudication à d'autres participants que les participants directs.

#### ❖ Libre annulation de contrats

Puisque l'élimination des positions peut contribuer à en rétablir l'appariement, les autorités canadiennes estiment que l'annulation de contrats pourrait être un instrument efficace pour le redressement des IMF. Néanmoins, dans la mesure où l'extinction d'une opération inaboutie représente une perturbation (même si elle est limitée et voulue) dans la prestation d'un service essentiel d'une IMF, l'annulation de contrats peut être un moyen trop effractif. Si l'annulation de contrats est un instrument prévu dans le plan de redressement, les IMF devraient garder ce risque à l'esprit et ne procéder qu'à des annulations volontaires. Pour encourager la libre annulation de contrats pendant le processus de redressement, les IMF pourraient envisager le recours à des incitations.

Dans la mesure où, même librement acceptée, l'annulation de contrats provoque la perturbation de services essentiels, elle est susceptible de dissuader des intervenants de participer à une IMF. Lorsque cet instrument est inséré dans un plan de redressement, les procédures et mécanismes y afférents devraient avoir de solides fondements juridiques. De la sorte, il sera plus facile de gérer les attentes des participants en ce qui touche l'emploi de cet instrument et de maintenir la crédibilité de l'IMF.

D'autres instruments existent pour le redressement des IMF : il s'agit des mécanismes permanents d'octroi de liquidités qui engagent un tiers, des accords de financement auprès des participants, des assurances contre les pertes financières, de la hausse des contributions versées pour provisionner les ressources préfinancées et des apports en fonds propres de l'IMF utilisés pour prendre le relais des ressources de la séquence de défaillance. Ces instruments et d'autres sont souvent déjà présents dans les cadres de gestion des risques dont disposent les IMF avant l'étape du redressement. Malgré tout, les autorités canadiennes préconisent leur emploi également durant le processus de redressement, si ces outils sont en conformité avec les critères relatifs à l'adéquation des instruments de redressement décrits dans le Rapport sur le redressement et les présentes indications<sup>12</sup>.

Dans la mesure où certains instruments (p. ex., l'application de décotes VMGH) s'accompagnent d'une répartition plus inégale des coûts de redressement, les IMF

---

<sup>12</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1

pourraient, si leur situation financière le permet, envisager de prendre après le processus de redressement des mesures pour rétablir l'équité envers les participants disproportionnellement touchés. Entre autres moyens d'opérer un rééquilibrage du coût des pertes réparties durant le processus de redressement peut figurer le remboursement des apports des participants utilisés pour combler les pénuries de liquidité. Il est à souligner que ces mesures prises une fois le redressement terminé ne doivent pas compromettre la viabilité financière des IMF ni la continuité de leurs activités.

#### **Instruments qu'il n'est pas recommandé d'inclure dans les plans de redressement**

Eu égard à leurs effets incertains et potentiellement négatifs sur l'ensemble du système financier, les autorités canadiennes n'encouragent pas, dans les plans de redressement des IMF, l'inclusion d'appels de liquidités sans limite de nombre ni de montant et de séries de décotes VMGH sans limite de nombre, ni la réattribution non librement consentie (forcée) des contrats, l'annulation non librement consentie (forcée) des contrats et le recours aux marges initiales des participants non défaillants. L'autorité de résolution pourrait éventuellement employer ces instruments, mais non sans en avoir soigneusement évalué les répercussions possibles sur les participants et sur la stabilité du système financier en général.

L'utilisation de ces instruments peut permettre de remédier à des pénuries de liquidités et de fonds propres, mais au détriment de l'ensemble du système financier et de la viabilité de l'IMF. Les appels de liquidités sans limite de nombre et non plafonnés et les séries de décotes VMGH sans limite de nombre peuvent engendrer pour les participants des expositions difficiles à apprécier, tandis que les expositions à des réattributions ou à des annulations de contrats non librement consenties peuvent être difficiles à gérer, à mesurer et à contrôler, même si ces instruments renferment des incitations à faciliter le redressement.

Si les IMF décident que le plan de redressement doit prévoir le recours à ces instruments, elles devront mûrement réfléchir à cette décision et présenter de solides arguments à l'appui. Les autorités canadiennes se prononceront sur l'opportunité d'inclure ces instruments lorsqu'elles examineront les plans de redressement.

#### **Redressement en cas de pertes non liées à des défaillances ou liées à des faiblesses structurelles**

Conformément au principe de la prise en charge par le défaillant (« defaulter-pays »), l'IMF devrait recourir à ses propres ressources préfinancées en cas de pertes non liées à des défaillances (pertes opérationnelles et d'activité subies par elle), y compris les pertes résultant de faiblesses structurelles<sup>13</sup>. À cette fin, les IMF devraient se pencher sur les moyens d'accroître les capacités d'absorption des

<sup>13</sup> Les faiblesses structurelles peuvent être attribuables à des facteurs tels qu'une stratégie commerciale inefficace, de mauvaises politiques d'investissement et de garde, une structure organisationnelle déficiente, des obstacles liés à la gestion de l'information ou aux technologies de l'information, des lacunes dans les cadres de gestion des risques juridiques et réglementaires, ainsi qu'à d'autres insuffisances des contrôles internes.

pertes (par exemple, au moyen d'une assurance contre le risque opérationnel financée par elles) qu'elles peuvent mobiliser après avoir recouru aux capacités constituées par leurs activités de gestion des risques antérieures au processus de redressement et avant d'utiliser les ressources financées par les participants.

Les faiblesses structurelles peuvent entraver le bon déploiement des instruments de redressement et peuvent en elles-mêmes être à l'origine de pertes non liées à des défaillances qui nécessitent un processus de redressement. Le plan de redressement d'une IMF devrait décrire la démarche suivie de façon continue pour cerner, analyser et éliminer rapidement les causes profondes des faiblesses structurelles (les branches d'activité non rentables et les pertes d'investissement, par exemple), ainsi que les instruments à la disposition de l'IMF pour procéder à cette élimination dans un délai déterminé.

L'emploi de ressources financées par les participants pour éponger des pertes non liées à des défaillances peut dans une certaine mesure décourager une saine gestion des risques au sein de l'IMF et susciter des réticences à y participer. Si, en dépit de ces inconvénients, les participants considèrent qu'il est dans leur intérêt de préserver la continuité des activités de l'IMF, elle et ses participants peuvent convenir d'une certaine forme de recours à des instruments de redressement financés par les participants pour essayer une partie des pertes non liées à des défaillances. Dans ce cas, l'IMF devrait exposer clairement les circonstances où elle pourrait se servir des ressources des participants et les modalités de répartition des coûts.

#### **Sens de l'expression « répartition intégrale des pertes non couvertes et des pénuries de liquidités »**

Les principes 4 (Risque de crédit)<sup>14</sup> et 7 (Risque de liquidité)<sup>15</sup> des PIMF exigent des IMF qu'elles définissent des règles et des procédures de répartition intégrale des pertes non couvertes et des pénuries de liquidités provoquées par des situations de crise telle la défaillance d'un participant. Les règles de répartition intégrale de l'ensemble des pertes et des pénuries de liquidités non couvertes pourront être appliquées dans le cadre de la mise en œuvre du plan de redressement ou à l'étape de la résolution, le cas échéant. Pour se conformer à cette exigence, **les IMF canadiennes devraient envisager divers scénarios de crise et se doter de règles et de procédures qui les autorisent à répartir toutes pertes ou toutes pénuries de liquidités que ces scénarios pourraient faire apparaître.** Pour obtenir des indications supplémentaires sur les scénarios de crise et les conditions de déclenchement du plan de redressement, se reporter aux alinéas 2.4.5 et 2.4.6 du Rapport sur le redressement, ainsi qu'à la page 4 du présent document.

<sup>14</sup> Conformément à la 7<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 4 des PIMF, une IMF doit se doter de règles et de procédures explicites pour faire face à toute perte de crédit qu'elle pourrait subir par suite de tout manquement individuel ou combiné de ses participants à l'une de leurs obligations envers elle.

<sup>15</sup> Conformément à la 10<sup>e</sup> considération essentielle du Principe 7 des PIMF, une IMF doit instaurer des règles et procédures lui permettant de traiter les pénuries de liquidité imprévues et potentiellement non couvertes afin d'éviter l'annulation, la révocation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même.

### **Répartition intégrale : considérations d'ordre juridique**

**Les règles de répartition des pertes et des pénuries de liquidités devraient reposer sur les lois et règles applicables.** Il devrait être établi avec un grand niveau de certitude que les règles et procédures de répartition intégrale de l'ensemble des pertes et des pénuries de liquidités non couvertes sont exécutoires et qu'elles ne seront pas invalidées ni annulées, et que leur mise en œuvre ne sera pas différée<sup>16</sup>. Il en découle que les IMF canadiennes devraient concevoir leurs instruments de redressement conformément au droit canadien. Si les règles de répartition des pertes établissent des modalités assorties d'une garantie, par exemple, les lois canadiennes prévoient généralement que la somme garantie doit être déterminable et de préférence limitée à un montant fixe<sup>17</sup>.

Les IMF devraient évaluer s'il convient d'inclure comme parties à la répartition des pertes et des pénuries de liquidités dans le processus de redressement, les participants indirects qui ne bénéficient pas de la protection offerte par un régime de protection de la clientèle. Les modalités prévues de répartition des pertes et des pénuries de liquidité devraient reposer sur des fondements juridiques et réglementaires solides et faire l'objet d'une consultation auprès de ces participants de façon que toutes les préoccupations pertinentes soient prises en considération.

De manière générale, il appartient aux IMF d'obtenir un avis juridique approprié sur la façon de concevoir leurs instruments de redressement et de veiller à ce que l'ensemble de leurs instruments et actions en la matière soient conformes aux lois et règles applicables.

### ***Autres éléments à prendre en considération dans l'élaboration des plans de redressement***

#### **Transparence et cohérence<sup>18</sup>**

Une IMF devrait veiller à ce que son plan soit jugé cohérent et transparent par tous les échelons concernés de sa direction, ainsi que par les autorités de réglementation et de surveillance compétentes. Pour qu'il en soit ainsi, le plan de redressement devrait :

- ❖ renfermer l'information et les précisions appropriées;
- ❖ présenter une cohérence suffisante aux yeux des parties concernées au sein de l'IMF, ainsi que des autorités de réglementation et de surveillance compétentes pour permettre une mise en œuvre adéquate des outils de

<sup>16</sup> PIMF, alinéa 3.1.10

<sup>17</sup> Il est interdit aux banques et aux courtiers en valeurs mobilières de fournir des garanties illimitées à une IMF ou une institution financière en vertu, respectivement, du paragraphe 414(1) de la *Loi sur les banques* et de la règle 100.14 de l'OCRCVM.

<sup>18</sup> Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3

redressement.

L'IMF devrait s'assurer que les hypothèses, les conditions préalables, les principales interdépendances et les processus décisionnels sont bien connus et clairement établis.

#### **Pertinence et souplesse<sup>19</sup>**

Le plan de redressement de l'IMF devrait renfermer toute l'information utile et les mesures prévues relativement à des conditions de marché extrêmes, mais plausibles, et autres circonstances qui nécessiteraient l'application des instruments de redressement. C'est pourquoi, lors de l'élaboration de son plan de redressement, l'IMF devrait prendre en compte les éléments suivants :

- ❖ la nature, la taille et la complexité de ses activités;
- ❖ les interconnexions avec d'autres entités;
- ❖ les fonctions opérationnelles, processus ou infrastructures qui peuvent nuire à sa capacité de mettre en œuvre son plan de redressement;
- ❖ toute réforme réglementaire à venir susceptible d'avoir une incidence sur le plan de redressement.

Les plans de redressement devraient être suffisamment souples pour permettre à l'IMF de surmonter un éventail de crises spécifiques à elle ou généralisées à l'ensemble du marché. Les plans de redressement devraient en outre être organisés et rédigés de manière telle que la direction de l'IMF puisse évaluer le scénario de redressement et déclencher les procédures de redressement appropriées. À cet égard, il devrait ressortir du plan de redressement que la haute direction a évalué les interrelations entre les instruments de redressement et le modèle d'affaires de l'IMF, sa structure juridique et ses pratiques en matière de gestion de son activité et des risques.

#### **Mise en œuvre<sup>20</sup>**

Une IMF devrait se doter de méthodes crédibles et opérationnellement réalisables pour la mise à exécution de ses plans de redressement et être en mesure d'agir rapidement, tant à la suite de chocs idiosyncrasiques que de chocs généralisés à l'ensemble du marché, comme les présentent les scénarios de crise. À cette fin, les plans de redressement devraient décrire :

- ❖ les obstacles possibles à la mise en œuvre efficace des instruments de redressement et les stratégies prévues pour les surmonter;
- ❖ les conséquences d'une perturbation opérationnelle majeure<sup>21</sup>.

Ces éléments d'information importants permettent d'accroître la robustesse du

<sup>19</sup> Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3

<sup>20</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.9

<sup>21</sup> Cet aspect a aussi un lien avec les mesures de secours et les plans d'urgence, qui sont à distinguer des plans de redressement.

plan de redressement et de s'assurer de l'applicabilité des instruments de redressement.

**Le plan de redressement devrait aussi comprendre la description du processus de remontée de l'information vers les échelons décisionnels supérieurs et des procédures de communication qui s'y rattachent, processus qui serait lancé si la prise de mesures de redressement s'imposait. Les échéanciers, objectifs et messages importants à chacune des étapes du processus de communication devront être précisés, tout comme l'identité des dirigeants qui en sont responsables.**

#### **Consultation des autorités canadiennes lors de la prise de mesures de redressement**

Bien que l'IMF soit seule responsable de la mise en œuvre du plan de redressement, les autorités canadiennes jugent essentiel d'être informées du déclenchement du plan de redressement d'une IMF avant la mise en œuvre d'instruments et d'autres mesures de redressement. Ces autorités sont les autorités responsables de la réglementation, de la supervision et de la surveillance de l'IMF, mais aussi toutes autorités sous la responsabilité desquelles serait placée la procédure de résolution de l'IMF.

En consultant les autorités canadiennes avant de mettre en œuvre des mesures ou des instruments de redressement, les IMF canadiennes s'assurent que les décisions prises tiennent compte des conséquences possibles pour la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes. Cette démarche devrait intervenir très tôt et être expressément prévue dans le processus de remontée de l'information décrit dans le plan de redressement. Au vu de la rapidité d'exécution des mesures de redressement, les IMF sont invitées à élaborer des protocoles de communication officielle avec les autorités pour le cas où leurs plans de redressement devraient être déclenchés et que des mesures devraient être prises sans délai.

#### **Examen du plan de redressement<sup>22</sup>**

L'IMF devrait inclure dans son plan de redressement une évaluation rigoureuse des instruments de redressement qui y figurent et préciser les principaux facteurs susceptibles d'influer sur leur mise en œuvre. S'ils peuvent être efficaces pour rétablir la viabilité de l'IMF, certains instruments de redressement peuvent aussi ne pas avoir un effet souhaitable sur ses participants ou sur le système financier tout entier, et l'IMF devrait en faire état.

Le dispositif de mise à l'essai du plan de redressement (à l'aide, entre autres,

---

<sup>22</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.8

d'exercices fondés sur des scénarios, de simulations périodiques et de contrôles ex post) devrait être décrit dans celui-ci ou dans un document distinct intégré par renvoi. Cette étude d'impact devrait comprendre une analyse des conséquences que l'application des instruments de redressement pourrait avoir pour la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes<sup>23</sup>. De plus, elle devrait démontrer que les unités et les cadres d'échelons hiérarchiques appropriés de l'IMF ont procédé à une évaluation des conséquences possibles de la mise en œuvre des instruments de redressement sur les participants à celle-ci et les entités qui y sont liées.

### **Examen annuel des plans de redressement**

Tous les ans, l'IMF devrait examiner son plan de redressement et le mettre à jour au besoin. Elle devrait le soumettre à l'approbation de son conseil d'administration<sup>24</sup>. L'IMF devrait revoir son plan de redressement à intervalles plus rapprochés dans les cas suivants :

- ❖ Un changement important survient dans les conditions du marché ou est apporté à son modèle d'affaires, à sa structure organisationnelle, aux services offerts, aux expositions aux risques ou à tout autre aspect de l'entreprise susceptible d'avoir une incidence sur le plan de redressement.
- ❖ Elle est aux prises avec une situation de crise aiguë qui rend l'actualisation de son plan de redressement nécessaire afin de tenir compte de l'évolution de son environnement, ou des enseignements tirés de la période de crise.
- ❖ Les autorités canadiennes lui en font la demande afin qu'elle réponde à certaines préoccupations ou qu'elle clarifie certains points.

Les autorités canadiennes examineront aussi le plan de redressement de l'IMF et lui feront part de leurs observations avant que celui-ci prenne effet. Elles entendent ainsi s'assurer que le plan de redressement répond à leurs attentes.

### **Intégration du plan de cessation ordonnée au plan de redressement<sup>25</sup>**

Les autorités canadiennes attendent des IMF qu'elles se préparent, dans le cadre de leurs plans de redressement, à la cessation ordonnée éventuelle de leurs activités. Cependant, il n'est peut-être pas approprié ni même possible d'un point de vue opérationnel d'établir des plans de cessation ordonnée pour certains services essentiels. Dans ce cas, les IMF devraient consulter les autorités compétentes pour savoir si elles peuvent être exemptées de cette obligation.

### **Éléments à prendre en compte dans l'élaboration d'un plan de cessation ordonnée des activités**

<sup>23</sup> Cela est conforme à la 1<sup>re</sup> considération essentielle du Principe 2 (Gouvernance) des PIMF, laquelle précise qu'une IMF doit avoir des objectifs qui accordent une grande priorité à sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes.

<sup>24</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.3

<sup>25</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.2.2

L'IMF devrait s'assurer que son plan de cessation ordonnée des activités repose sur des fondements juridiques solides, notamment en ce qui a trait aux mesures de transfert à une nouvelle entité des contrats et services, des positions en espèces et en titres, ou tout ou partie des droits et obligations prévus dans un accord créant un lien avec une nouvelle entité.

Dans son plan de cessation ordonnée des activités, l'IMF devrait exposer en détail :

- ❖ les scénarios dans lesquels la procédure de cessation ordonnée des activités serait engagée, y compris les services visés par la mise en œuvre de la procédure;
- ❖ la durée prévue du processus de cessation des activités dans chacun des scénarios, y compris l'échéancier prévisionnel de cessation des services essentiels (le cas échéant);
- ❖ les mesures prévues pour le transfert des services essentiels à une autre IMF nommément désignée et dont la capacité opérationnelle d'assurer la continuité de ces services a été évaluée.

#### **Information à communiquer relativement aux plans de redressement et de cessation ordonnée des activités**

L'IMF devrait donner des informations suffisantes sur les conséquences, pour ses participants et parties prenantes, de la mise en œuvre de ses plans de redressement et de cessation ordonnée des activités, notamment sur les effets qu'auraient sur eux a) la répartition des pertes non couvertes et des pénuries de liquidités; b) toute mesure qu'elle pourrait prendre pour rétablir l'appariement de ses positions. S'agissant de l'information à communiquer au sujet de l'étendue du pouvoir discrétionnaire de l'IMF dans l'application des instruments de redressement, celle-ci devrait informer en termes clairs et à l'avance ses participants et l'ensemble des autres intéressés qu'elle ne recourra à quelque instrument de redressement ou mesure de cessation ordonnée susceptible d'être mis en œuvre qu'après avoir consulté les autorités canadiennes compétentes.

Il est à noter qu'il n'est pas nécessaire que le plan de redressement et le plan de cessation ordonnée des services essentiels fassent l'objet de documents distincts; ce dernier pourra faire partie intégrante du plan de redressement ou y être annexé. Par ailleurs, les IMF canadiennes pourraient envisager d'élaborer des plans de cessation ordonnée de leurs services non essentiels dans le cadre de leurs plans de redressement si la cessation de ces services permettait de faciliter, voire de favoriser le redressement de leur situation financière.

#### **Annexe : Aspects pratiques de l'élaboration des plans de redressement**

Le schéma ci-après présente un mode d'organisation possible du plan de redressement d'une IMF.

