

Avis de publication des ACVM

Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* et instruction complémentaire connexe

Le 19 janvier 2017

Introduction

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

- la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*, y compris :
 - l'Annexe 94-102A1, *Déclaration des sûretés de client par l'intermédiaire direct*;
 - l'Annexe 94-102A2, *Déclaration des sûretés de client par l'intermédiaire indirect*;
 - l'Annexe 94-102A3, *Déclaration des sûretés de client par l'agence de compensation et de dépôt réglementée*;

(la **règle**)

- l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (l'**instruction complémentaire**).

(collectivement, la Norme canadienne **94-102**).

Dans certains territoires, la mise en œuvre de la règle nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'obtention des approbations nécessaires, la Norme canadienne 94-102 entrera en vigueur le 3 juillet 2017.

Le Comité des ACVM sur les dérivés (le **comité**) a consulté la Banque du Canada, le Bureau du surintendant des institutions financières (Canada), le ministère des Finances du Canada et les participants au marché et collaboré avec eux relativement à la Norme canadienne 94-102. Il continue par ailleurs de suivre l'évolution de la réglementation à l'échelle internationale et d'y apporter sa contribution. En particulier, les membres du comité collaborent avec des organismes de réglementation internationaux comme l'Organisation internationale des commissions de valeurs et l'OTC Derivatives Regulators' Group pour élaborer des normes et des pratiques réglementaires internationales.

Malgré son importance au pays, le marché canadien des dérivés de gré à gré ne représente qu'une fraction du marché mondial. Une part importante des dérivés conclus par les participants au marché canadien le sont avec des contreparties étrangères. Les ACVM s'efforcent donc d'établir pour ce marché des règles en harmonie avec les pratiques internationales pour faire en sorte que les participants au marché canadien aient accès au marché international et soient réglementés conformément aux principes internationaux.

Nous souhaitons attirer l'attention sur une publication simultanée, soit celle de l'avis relatif à la publication de la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*. Cette règle et la Norme canadienne 94-102 portent tous deux sur la compensation par contrepartie centrale.

Objet

L'objet de la règle est de faire en sorte que la compensation des dérivés de gré à gré de clients locaux s'effectue de manière à protéger leurs positions et leurs sûretés, et renforce la résistance des agences de compensation et de dépôt de dérivés à la défaillance d'un intermédiaire compensateur. Pour obtenir des précisions sur la compensation des dérivés des clients, prière de se reporter au *Document de consultation 91-404 des ACVM, Dérivés : Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré*¹.

La règle impose des obligations pour le traitement des sûretés de client aux intermédiaires compensateurs qui fournissent des services de compensation à des clients locaux et aux agences de compensation et de dépôt de dérivés qui sont situées au Canada ou qui fournissent de tels services à ces clients. Elle prévoit des obligations en matière de séparation et d'utilisation des sûretés de client qui sont conçues pour les protéger, surtout en cas de difficultés financières d'un intermédiaire compensateur. Elle énonce également des obligations précises en matière de tenue de dossiers, de déclaration et de communication d'information pour distinguer facilement les sûretés de client et les positions des clients. Enfin, elle prévoit des obligations en matière de transfert des sûretés de client et des positions des clients qui font en sorte que celles-ci soient transférées à un ou plusieurs intermédiaires compensateurs non défailants en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un intermédiaire compensateur.

Contexte et résumé des commentaires écrits reçus par les ACVM

Le 16 janvier 2014, les ACVM ont publié pour consultation l'Avis 91-304 du personnel des ACVM, *Modèle de règle provinciale, Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients* (le **modèle de règle**). Le comité a modifié le modèle de règle en réponse aux commentaires du public. Le projet de Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (le **projet de règle**) a été publié le 21 janvier 2016 par voie d'avis des ACVM pour une période de consultation de 90 jours.

Au cours de la dernière période de consultation, nous avons reçu six mémoires sur le

¹ www.lautorite.qc.ca/fr/consultations-anterieures-instruments-derivees-pro.html.

projet de règle. Nous remercions tous les intervenants de leur participation. Nous avons soigneusement étudié les commentaires et révisé le projet de règle. Le nom des intervenants et un résumé de leurs commentaires, accompagnés de nos réponses, figurent à l'Annexe A du présent avis. On peut consulter les mémoires sur les sites Web de l'Alberta Securities Commission, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de l'Autorité des marchés financiers².

Résumé de la règle

La règle compte 11 chapitres.

Le chapitre 1 de la règle prévoit les définitions pertinentes et indique qu'il ne s'applique qu'aux dérivés de gré à gré compensés lorsqu'un client, une agence de compensation et de dépôt réglementée ou un intermédiaire compensateur a un lien particulier avec un territoire intéressé.

Les chapitres 2 à 4 de la règle prévoient les obligations des intermédiaires compensateurs pour le traitement des sûretés de client, la tenue des dossiers et la communication d'information.

Le chapitre 2 de la règle indique la manière dont les intermédiaires compensateurs doivent traiter les sûretés de client, notamment en ce qui concerne leur collecte, leur détention et leur maintien, l'indication de la marge excédentaire ainsi que la séparation, l'utilisation et l'investissement de ces sûretés. Il prévoit également les obligations que les intermédiaires compensateurs doivent respecter pour fournir des services de compensation à un client local, y compris la gestion appropriée du risque associé à ces services.

En vertu du chapitre 3 de la règle, les intermédiaires compensateurs ont l'obligation de conserver certains dossiers et documents justificatifs et de tenir des dossiers à jour pour faciliter le repérage et la protection des positions et des sûretés des clients.

Le chapitre 4 de la règle prévoit les obligations d'information des intermédiaires compensateurs, notamment les déclarations à transmettre à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières.

Les chapitres 5 à 7 de la règle sont le pendant des chapitres 2 à 4 pour les agences de compensation et de dépôt réglementées.

Le chapitre 5 de la règle indique la manière dont les agences de compensation et de dépôt réglementées doivent traiter les sûretés de client, notamment en ce qui concerne leur collecte, leur détention et leur maintien, l'indication de la marge excédentaire ainsi que la séparation, l'utilisation et l'investissement de ces sûretés.

En vertu du chapitre 6 de la règle, les agences de compensation et de dépôt réglementées

² www.lautorite.qc.ca/fr/consultations-anterieures-instruments-derivees-pro.html.

ont l'obligation de conserver certains dossiers et documents justificatifs et de tenir des dossiers à jour pour faciliter le repérage et la protection des positions et des sûretés des clients.

Le chapitre 7 de la règle prévoit les obligations d'information des agences de compensation et de dépôt réglementées, notamment les déclarations à transmettre à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières.

Le chapitre 8 de la règle prévoit l'obligation de l'agence de compensation et de dépôt réglementée de faciliter le transfert des positions et des sûretés des clients en cas de défaillance d'un intermédiaire compensateur ou à la demande d'un client. Il oblige également l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à un intermédiaire indirect à se doter de politiques et de procédures pour le transfert des positions et des sûretés des clients de celui-ci.

En vertu du chapitre 9 de la règle, les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt réglementées qui sont situés à l'étranger peuvent être dispensés de l'application de la règle s'ils remplissent certaines obligations prévues par la législation comparable des territoires étrangers indiqués à l'Annexe A de la règle. Malgré cette dispense, les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt réglementées qui offrent des services de compensation à des clients locaux devront toujours respecter certaines dispositions de la règle indiquées dans cette annexe.

Le chapitre 10 de la règle contient les dispositions autorisant 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.

Le chapitre 11 de la règle indique sa date d'entrée en vigueur.

Résumé des changements apportés au projet de règle

a) Non-application aux options de gré à gré sur valeurs mobilières

Nous avons reçu certains commentaires indiquant que la règle élargirait l'application des obligations de séparation et de transférabilité aux options sur valeurs mobilières de façon incompatible avec les autres régimes réglementaires internationaux. Nous avons donc décidé que la règle ne s'appliquerait pas aux options de gré à gré sur valeurs mobilières. En vertu de la législation en valeurs mobilières du Canada, ces options sont réglementées comme des valeurs mobilières ou, au Québec, comme des dérivés³. Elles continueront de l'être en vertu de la législation en valeurs mobilières en vigueur au Canada et sont toujours assujetties aux protections offertes aux investisseurs en vertu de ces régimes, ce qui est conforme à ce qui se fait aux États-Unis et dans l'Union européenne.

³ La Norme canadienne 14-101 sur les *définitions* indique les lois et les autres textes composant la « législation en valeurs mobilières » applicable au Canada : <http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/reglementation/valeurs-mobilières/14-101/2011-01-01/2011jan01-14-101-vadmin-fr.pdf>.

b) Conservation des dossiers

Des modifications ont été apportées aux dispositions sur la conservation des dossiers applicables aux intermédiaires compensateurs et aux agences de compensation et de dépôt réglementées afin d'éviter les chevauchements. Elles découlent de plusieurs commentaires sur l'intégration dans la règle de moyens de rendre la tenue de dossiers plus efficace.

Les intermédiaires compensateurs ont des obligations différentes en ce qui concerne *i)* les dossiers et la documentation sur chaque dérivé compensé, et *ii)* tous les autres dossiers contenant des renseignements sur les clients. Les dossiers sur chaque dérivé compensé doivent être conservés pendant au moins sept ans après son expiration, tandis que les profils et conventions d'ouverture de compte des clients ainsi que les autres renseignements recueillis à leur sujet par l'intermédiaire compensateur qui leur fournit des services de compensation doivent l'être pendant au moins sept ans après la date d'expiration ou de fin de leur dernier dérivé compensé par lui.

Les agences de compensation et de dépôt réglementées ne doivent désormais tenir des dossiers que jusqu'à l'expiration ou à la fin des dérivés concernés. Puisque les intermédiaires compensateurs sont tenus d'en conserver sur chaque dérivé compensé pendant au moins sept ans après sa fin, cette modification de la règle évite le chevauchement des dossiers.

c) Transfert des sûretés et des positions en cas de défaillance et transfert courant

Nous avons reçu des commentaires sur les défis que pose le transfert des positions et des sûretés des clients, qu'il se produise en l'absence de défaillance (un « transfert courant ») ou en cas de défaillance de l'intermédiaire direct. Les intervenants ont notamment souligné que, dans ce cas, il est parfois nécessaire de s'en remettre au consentement tacite du client (c'est-à-dire à son silence) s'il n'a pas donné d'instructions ou s'il est impossible de transférer ses sûretés et ses positions conformément à ses instructions. Nous reconnaissons qu'il existe des différences entre le transfert des positions et des sûretés d'un client en cas de défaillance de l'intermédiaire direct et leur transfert courant à la demande du client. C'est pourquoi des dispositions distinctes ont été prévues dans la règle pour en tenir compte. Celle qui concerne le transfert en cas de défaillance offre davantage de latitude pour faciliter le transfert et tient compte des instructions du client dans cette éventualité.

d) Conformité de substitution

Actuellement, les infrastructures et fournisseurs de services de compensation des dérivés de gré à gré se concentrent principalement à l'extérieur du Canada. Il est par conséquent probable qu'ils interviendront dans la compensation des dérivés de nombreux clients locaux. Certains intervenants nous ont demandé de dispenser de l'application de la règle l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui

se conforme aux lois comparables d'un territoire étranger. Nous avons donc soigneusement étudié l'interaction entre la règle et les régimes de compensation étrangers qui peuvent aussi s'appliquer aux dérivés compensés de clients locaux. La règle offre une dispense fondée sur la notion de conformité de substitution à l'intermédiaire compensateur étranger ou à l'agence de compensation et de dépôt réglementée étrangère qui intervient dans la compensation des dérivés compensés d'un client local et se conforme aux lois comparables des États-Unis ou de l'Union européenne. Toutefois, même si l'intermédiaire ou l'agence de compensation et de dépôt a droit à cette dispense, certaines dispositions de la règle s'appliqueront aux entités étrangères qui fournissent des services de compensation à des clients locaux. Ces « dispositions résiduelles » concernent notamment la conservation des dossiers, la déclaration des sûretés de client au client et à l'organisme de réglementation ainsi que la séparation de ces sûretés des autres biens du client. Elles s'appliquent à l'intermédiaire compensateur ou à l'agence de compensation et de dépôt réglementée en fonction de la comparabilité des lois étrangères applicables et donc selon que ces entités étrangères se conforment ou non aux lois des États-Unis ou de l'Union européenne.

e) Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

Nous avons reçu des commentaires sur l'information concernant les sûretés de client qui doit être déclarée à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières. Les intervenants ont demandé que l'information déclarée par les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt réglementées conformément aux Annexes 94-102A1, 94-102A2 et 94-102A3 en vertu des articles 25 et 43 de la règle soit mieux harmonisée avec les obligations analogues prévues par les règles de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis. Entre autres modifications, l'information sur les sûretés de client doit donc désormais être présentée globalement et non par client.

Les intervenants ont également demandé que l'information sur les sûretés de client déclarée à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières soit incluse dans les dispositions ouvrant droit à une dispense fondée sur la conformité de substitution. Cependant, comme l'information fournie conformément aux Annexes 94-102A1, 94-102A2 et 94-102A3 est importante pour les autorités en valeurs mobilières, les articles 25 et 43 de la règle ne sont pas visés par cette dispense.

f) Harmonisation internationale et autres clarifications

En réponse aux commentaires des agences de compensation et de dépôt et des intermédiaires compensateurs, plusieurs modifications d'ordre rédactionnel ont été apportées à la règle pour l'harmoniser avec la réglementation internationale et mieux tenir compte des pratiques en matière de séparation des sûretés et des positions des clients, de tenue de dossiers et de déclaration.

Questions locales

Le champ d'application de la règle aux dérivés dans chaque territoire est précisé dans la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario⁴, la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba⁵, le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* du Québec (le Règlement 91-506)⁶ et la *Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés*⁷.

Parallèlement au présent avis, l'Autorité des marchés financiers publie des modifications au Règlement 91-506 corrélativement à la Norme canadienne 94-102.

Coûts et avantages prévus

La règle est conçue pour faciliter le développement du marché canadien de la compensation des dérivés de gré à gré des clients de façon sûre et efficiente. Elle vise à offrir aux clients locaux faisant appel à des services de compensation une protection des investisseurs qui est comparable à celles offertes sur les principaux marchés étrangers et à bénéficier au marché canadien sur le plan systémique. Elle entraînera, pour les fournisseurs de services de compensation, des coûts de conformité qui pourraient accroître le coût de la compensation pour les participants au marché. Le marché canadien et les clients locaux tireront de sa mise en œuvre des avantages qui dépassent largement les coûts de conformité des participants au marché. Les principaux avantages et coûts sont décrits ci-après.

a) Avantages

Les deux principaux avantages de la règle sont la réduction du risque systémique et la protection des clients et de leurs actifs lorsqu'ils font compenser leurs transactions sur dérivés de gré à gré par les agences de compensation et de dépôt.

i) Atténuation du risque systémique

Le Groupe des Vingt a convenu que le fait d'exiger la compensation par contrepartie centrale des dérivés de gré à gré normalisés et suffisamment liquides se traduira par une meilleure gestion du risque de crédit des contreparties. La compensation des dérivés de gré à gré peut aussi contribuer à l'amélioration de la stabilité de nos marchés financiers de même qu'à la réduction du risque systémique. Outre l'obligation de compensation par contrepartie centrale, l'application d'exigences minimales de fonds propres et de marge

⁴ http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_91-506.htm

⁵ <http://docs.mbsecurities.ca/msc/irp/en/item/101711/index.doc>

⁶

www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=3&file=/I_14_01/I14_01R0_1.HTM

⁷ <http://www.albertasecurities.com>, <http://www.bcsc.bc.ca>, <http://www.nbsc-cvmnb.ca>
<http://www.fcaa.gov.sk.ca/Securities%20Division>, <http://www.nssc.novascotia.ca> et

aux dérivés qui ne sont pas compensés de cette façon pourrait ajouter aux mesures d'incitation à la compensation par contrepartie centrale.

La règle a été élaborée dans le but de créer un cadre pour la compensation des dérivés des clients qui favorise la stabilité du marché des dérivés de gré à gré en facilitant autant que possible le transfert des positions et des sûretés des clients. La transférabilité des positions et des sûretés des clients est un mécanisme clé, en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un intermédiaire compensateur, pour prévenir la fermeture des positions des clients et permettre leur transfert à un ou plusieurs intermédiaires non défailants. Elle permet d'atténuer les difficultés liées à des conditions de marché tendues, comme une réduction de la liquidité et une perturbation des cours sur l'ensemble du marché, d'assurer aux clients un accès continu à la compensation et, de façon générale, de favoriser l'efficacité des marchés financiers.

ii) Protection des clients

La règle vise à réduire de manière significative la probabilité que les clients ne subissent des pertes importantes en cas d'insolvabilité d'un fournisseur de services de compensation. En général, la compensation atténue les risques des clients. En l'absence d'un régime solide de protection des clients, toutefois, le processus de compensation peut présenter des risques, surtout si un intermédiaire compensateur devient insolvable. La règle procure aux clients des protections qui devraient réduire considérablement la probabilité que diverses conséquences négatives ne se produisent en situation d'insolvabilité de l'intermédiaire compensateur, notamment :

- la liquidation forcée des positions;
- la perte ou l'inaccessibilité des sûretés;
- la perte de positions de couverture qui obligerait le client à entrer de nouveau sur le marché en période de tension afin de rétablir les positions;
- l'incertitude sur le marché.

La règle atténue bon nombre de ces risques au moyen d'obligations rigoureuses en matière de sûretés et de tenue de dossiers. Elle prévoit le dépôt de sûretés garantissant les positions des clients auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée et oblige cette dernière ainsi que les intermédiaires compensateurs à tenir des dossiers indiquant le nom des clients et leurs positions de façon à faciliter le transfert⁸.

b) Coûts

Généralement, toute augmentation de coût résultant de la conformité à la règle va de pair

⁸ Le niveau de protection offert par la règle dépend de l'interaction de celle-ci avec les lois étrangères et canadiennes, comme les lois sur la faillite et l'insolvabilité et la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (Canada), ainsi que les lois provinciales et territoriales sur les sûretés mobilières, notamment en ce qu'elles s'appliquent aux sûretés en espèces.

avec l'amélioration de la protection des sûretés et des obligations de tenue de dossiers et de déclaration relativement aux sûretés et aux positions des clients. Les coûts de la conformité seront assumés par les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt réglementées et pourraient se répercuter sur les clients sous la forme d'une hausse des marges initiales ou des frais associés aux dérivés compensés. Il est également possible que ces coûts dissuadent des fournisseurs de services de compensation d'entrer ou de demeurer sur le marché canadien, ce qui réduirait le choix de fournisseurs pour les clients locaux.

i) Établissement des systèmes

Les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt réglementées pourraient engager des frais initiaux pour la mise au point ou la modification des systèmes de tenue de dossiers et de structure de compte nécessaires au respect des dispositions de la règle. Cependant, une fois les systèmes en place, le coût marginal du maintien de la conformité devrait être moins élevé.

ii) Perte de revenu possible pour les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt

La règle impose des restrictions sur l'utilisation et l'investissement des sûretés de client détenues par les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt. Ces sûretés ne peuvent être investies que dans des instruments liquides et à faible risque. La règle oblige également l'agence de compensation et de dépôt réglementée à collecter la marge initiale auprès des intermédiaires compensateurs pour chaque client, sur une base brute. La collecte de marges brutes facilite le transfert des positions, ce qui est avantageux pour les clients. Cette obligation signifie cependant que les intermédiaires compensateurs détiendront moins de sûretés de client et en auront moins à leur disposition. Ces différentes obligations limitent les revenus que les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt pourraient tirer de l'utilisation et de l'investissement des sûretés de leurs clients.

iii) Problématique entourant l'accès au marché

À l'heure actuelle, les infrastructures et fournisseurs de services de compensation de dérivés de gré à gré sont surtout concentrés à l'extérieur du Canada, les principaux intermédiaires compensateurs et agences de compensation et de dépôt étant établis aux États-Unis et dans l'Union européenne. Compte tenu de la petite taille du marché canadien, les coûts liés à l'analyse de la règle et à la conformité à ses dispositions risquent de dissuader certains participants au marché d'offrir des services de compensation au Canada, ce qui pourrait limiter l'accès des clients locaux à ces services. Cependant, comme il est décrit ci-dessus, la règle offre aux intermédiaires compensateurs et aux agences de compensation et de dépôt réglementées qui sont situés dans des territoires étrangers une dispense fondée sur la conformité de substitution à certaines lois étrangères. Cette dispense pourrait réduire considérablement les coûts de conformité des fournisseurs de services de compensation qui se situent dans les territoires étrangers indiqués à l'Annexe A de la règle et qui se conforment à leurs lois.

c) Conclusion

La protection des positions et des sûretés des clients est le principe fondamental de la règle. Le comité estime que son incidence, y compris les coûts de conformité assumés par les participants au marché, est proportionnelle aux avantages escomptés. La règle vise à offrir un niveau de protection analogue à celui auquel les clients ont droit dans les autres territoires pourvus d'un important marché des dérivés de gré à gré. Conçue pour réaliser un juste équilibre entre les intérêts des parties prenantes, elle offre un haut niveau de protection aux clients qui effectuent des transactions sur dérivés de gré à gré et rend le marché canadien plus sûr pour les clients qui compensent ce type de dérivés, tout en le rendant souple et compétitif pour les fournisseurs de services de compensation.

Contenu de l'annexe

L'annexe suivante fait partie du présent avis :

- Annexe A – Résumé des commentaires et réponses des ACVM
- Annexe B – Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*
- Annexe C – Instruction complémentaire 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*

Questions

Pour toute question, prière de vous adresser aux personnes suivantes :

Lise-Estelle Brault
Coprésidente du Comité des ACVM sur
les dérivés
Directrice principale de l'encadrement
des dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4491
lise-estelle.brault@lautorite.qc.ca

Kevin Fine
Coprésident du Comité des ACVM sur les
dérivés
Director, Derivatives Branch
Commission des valeurs mobilières de
l'Ontario
416 593-8109
kfine@osc.gov.on.ca

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

Martin McGregor
Legal Counsel, Corporate Finance
Alberta Securities Commission
403 355-2804
martin.mcgregor@asc.ca

Michael Brady
Manager, Derivatives

Abel Lazarus
Securities Analyst

British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

Wendy Morgan
Conseillère juridique principale
Commission des services financiers
et des services aux consommateurs
(Nouveau-Brunswick)
506 643-7202
wendy.morgan@fcnb.ca

Nova Scotia Securities Commission
902 424-6859
lazaruah@gov.ns.ca

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

ANNEXE A

Résumé des commentaires sur le projet de Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* et réponses des ACVM

<u>1. Disposition</u>	<u>2. Résumé des enjeux ou des commentaires</u>	<u>3. Réponse</u>
COMMENTAIRES GÉNÉRAUX		
Commentaires généraux	Dans l'ensemble, les intervenants sont favorables à la création d'un régime canadien de protection des positions et des sûretés des clients pour faire en sorte que le marché canadien des dérivés fonctionne de manière efficiente et maintienne la confiance des participants au marché.	La règle répond au besoin de doter le Canada d'un régime harmonisé de protection des positions et des sûretés des clients. Elle réalise les objectifs de la réforme des dérivés de gré à gré souhaitée par le Groupe des Vingt et contribue au fonctionnement sécuritaire, efficace et efficient du marché canadien des dérivés de gré à gré.
	Certains intervenants sont favorables aux dispositions de la règle sur la conformité de substitution. Ils approuvent notamment les modifications visant à faciliter l'utilisation de divers modèles de compensation pour le client et l'inclusion des lois américaines et européennes. D'autres craignent qu'en l'absence d'un régime efficace de conformité de substitution, la règle ne donne lieu à un chevauchement d'obligations trop contraignantes.	Des dispenses fondées sur la conformité de substitution sont ouvertes aux participants au marché assujettis à des lois étrangères qui, d'après l'analyse de ces dernières, donnent des résultats essentiellement identiques à ceux de la règle. Celle-ci permet la conformité de substitution dans certains cas et à certaines conditions, lorsqu'un intermédiaire compensateur étranger ou une agence de compensation et de dépôt réglementée étrangère qui compense un dérivé se conforme aux lois étrangères équivalentes applicables indiquées à l'Annexe A de la règle.
	Deux intervenants demandent que les décisions des organismes de réglementation étrangers qui dispensent certains actes soient prises en compte dans le régime de conformité de substitution prévu par la règle.	Aucune modification. Tenir compte des dispenses accordées par des organismes de réglementation étrangers dans le régime de conformité de substitution prévu par la règle constituerait une sous-délégation inadmissible des pouvoirs réglementaires de l'autorité en valeurs mobilières parce que ces organismes seraient en mesure de contourner la règle sans son approbation.

	<p>Un intervenant demande que les dispositions des règles de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) sur l'information à fournir aux clients soient réputées équivalentes aux obligations d'information prévues par la règle. Il propose également d'aligner la règle sur les dispositions sur l'information à fournir au client et les pratiques de marché de la règle 1.55(k) de la CFTC, <i>Disclosure and Default Disclosure</i>, notamment aux articles 21, 22, 23, 26 et 27.</p>	<p>Modification apportée. Une dispense fondée sur la conformité de substitution est offerte aux intermédiaires compensateurs qui fournissent de l'information conformément aux obligations d'information de la CFTC et du règlement européen sur l'infrastructure du marché (le règlement EMIR). Par ailleurs, les exemples d'information fournis à titre indicatif dans l'instruction générale ont été clarifiés.</p>
	<p>Deux intervenants demandent que l'on précise si les options sur actions entrent dans le champ d'application de la règle. Ils font remarquer que ces options comportent un processus particulier de constitution de marges en vertu duquel la marge initiale est collectée sur une base brute sans compensation des positions opposées ni de la marge qui en résulte. Ils estiment que le niveau de séparation requis par le projet de règle compromettrait l'efficacité des marges que les investisseurs recherchent lorsqu'ils utilisent des options de gré à gré concurremment avec des options boursières et qu'il imposera aux participants au marché qui ont des options sur actions un fardeau plus important que dans les territoires étrangers.</p>	<p>Modification apportée. Les options de gré à gré sur valeurs mobilières ne sont pas visées par la règle.</p>
	<p>Un intervenant note que les obligations prévues par la règle devraient s'appliquer uniformément dans tous les territoires du Canada et être harmonisées avec la réglementation internationale.</p>	<p>Aucune modification. La règle s'appliquera uniformément dans tous les territoires du Canada et est harmonisée dans une large mesure avec la réglementation internationale.</p>
	<p>Un intervenant souligne que la mise en œuvre de la règle exigera des modifications technologiques, opérationnelles et réglementaires importantes chez les chambres de compensation réglementées et demande d'y inclure un calendrier adéquat pour se conformer.</p>	<p>Modification apportée. La règle prévoit une période de mise en œuvre pour donner aux participants au marché le temps de s'y conformer.</p>

	Deux intervenants demandent que les obligations d'information prévues par la règle soient révisées de façon à réduire les chevauchements pour les chambres de compensation étrangères. Il s'agirait notamment d'accepter les déclarations fournies à la CFTC ou à la National Futures Association (en supprimant l'information sur les clients étrangers). Un intervenant demande que les obligations d'information des chambres de compensation se limitent à l'information sur les sûretés détenues par les intermédiaires canadiens.	Modification apportée. Une dispense fondée sur la conformité de substitution est offerte aux chambres de compensation réglementées qui respectent les obligations de tenue de dossiers et d'information prévue par les règles de la CFTC et le règlement EMIR.
CHAPITRE 1 DÉFINITIONS, INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION		
Art. 1 Définitions et interprétation		
Commentaires généraux	Un intervenant demande que la définition de « dérivé compensé » soit modifiée pour préciser que les dérivés boursiers ne sont pas visés et que la règle ne s'y applique pas en ce qui concerne les chambres de compensation.	Aucune modification. Le paragraphe 4 de l'article 1 et les dispositions sur le champ d'application du paragraphe 2 de l'article 2 de la règle prévoient que celui-ci ne s'applique qu'aux dérivés visés par la règle sur la détermination des dérivés du territoire intéressé (les règles sur la détermination des dérivés) ¹ , lequel exclut les dérivés boursiers. Le paragraphe 4 de l'article 1 et le paragraphe 2 de l'article 2 s'appliquent à l'ensemble de la règle, y compris les définitions des expressions « intermédiaire direct » et « intermédiaire indirect » et les autres dispositions sur le champ d'application prévues à l'article 2. Il serait redondant de mentionner les règles sur la détermination des dérivés dans la définition de l'expression « dérivé compensé ».
« services de compensation »	Selon un intervenant, il se peut que la définition soit trop large et vise des activités qui ne devraient pas être réglementées comme des services de compensation, notamment les services des courtiers remisiers qui ne détiennent pas de sûretés de client.	Aucune modification. L'expression « services de compensation » n'est pas définie dans la règle. Cependant, des indications qui s'y rapportent sont fournies dans l'instruction générale. En ce qui concerne les intermédiaires qui offrent des services de compensation, la règle ne s'applique qu'aux intermédiaires compensateurs qui, conformément aux définitions prévues dans la règle, exigent, reçoivent ou détiennent des sûretés de client.

¹ *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba; *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario; *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* au Québec; et *Norme multilatérale 91 101 sur la détermination des dérivés*.

« client »	Un intervenant fait remarquer qu'une agence de compensation et de dépôt peut éprouver des difficultés à transférer la position et les sûretés d'un client qui est propriétaire véritable de la position s'il y a plusieurs intermédiaires entre eux. Il propose que la définition de « client » soit limitée au client direct d'un intermédiaire direct (c'est-à-dire le client du participant d'une agence de compensation et de dépôt).	Aucune modification. Les clients qui compensent indirectement devraient bénéficier des mêmes protections que ceux qui compensent directement en faisant appel à un intermédiaire direct.
« sûreté de client »	Un intervenant demande que la définition de « sûreté de client » fasse la distinction entre les sûretés déposées pour satisfaire aux exigences de marge (c'est-à-dire la marge initiale) et les liquidités payées ou autres actifs déposés en règlement de la variation du prix d'une opération ouverte, au cours de son cycle de règlement (c'est-à-dire la marge de variation). Il demande que l'on précise si la marge initiale et la marge de variation du client doivent être séparées des marges initiales et de variation des autres clients ainsi que des marges initiales et de variation de l'intermédiaire.	Aucune modification. La marge initiale et la marge de variation doivent être séparées du compte interne de l'intermédiaire compensateur. Les sûretés de client peuvent être détenues dans un compte collectif, pourvu que les sûretés de chaque client soient comptabilisées séparément.
CHAPITRE 2 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR		
Art. 3 Séparation des sûretés de client – intermédiaire compensateur		
Commentaires généraux	Un intervenant s'inquiète du risque que présente le fait de rendre opposable une sûreté en espèces déposée par un client auprès d'un intermédiaire compensateur. S'il est favorable aux modifications apportées à la règle, qui n'exigent plus que les sûretés de client soient détenues dans un compte distinct lié au nom du client, il souligne l'importance de modifier la législation canadienne sur les sûretés mobilières pour permettre de rendre opposables par maîtrise les sûretés en espèces détenues hors d'un compte de titres.	Les modifications à la législation sur les sûretés mobilières ne relèvent pas de la compétence des ACVM. Des modifications ont toutefois été apportées au Code civil du Québec pour régler cette question et le comité appuie les modifications proposées par l'intervenant ainsi que l'harmonisation de la législation sur les sûretés mobilières au Canada.

Art. 5 Marge excédentaire –intermédiaire compensateur		
Commentaires généraux	Un intervenant demande que l'obligation faite aux fournisseurs de services de compensation d'indiquer et de consigner la valeur de la marge excédentaire au moins une fois par jour ouvrable en vertu des articles 5 et 31 soit harmonisée avec les règles de la CFTC, qui n'obligent les négociants-commissionnaires en contrats à terme (<i>futures commission merchants</i>) à calculer la marge excédentaire que pour l'ensemble des clients au lieu de chaque client individuel.	Aucune modification. Toutefois, une dispense fondée sur la conformité de substitution aux règles de la CFTC et au règlement EMIR est ouverte pour les articles 5 et 31 de la règle.
Art. 7 Investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur		
Commentaires généraux	Un intervenant fait remarquer que les lois américaines n'obligent pas à confirmer par écrit au client les conventions de revente et de rachat à l'égard des sûretés de client investies par l'intermédiaire compensateur ou la agence de compensation et de dépôt réglementée, contrairement à ce que prévoit l'article 7 ou 33, et qu'une telle obligation pourrait être trop lourde, compte tenu du fait que le client n'assume pas le risque de perte à cet égard.	Modification apportée. Aux fins d'harmonisation avec les obligations analogues imposées par la CFTC, la règle exige qu'une confirmation écrite des conditions de revente ou de rachat des sûretés de client soit transmise à l'intermédiaire compensateur au lieu du client. Qui plus est, l'intermédiaire compensateur doit indiquer par écrit au client qu'il peut investir ou utiliser ses sûretés de client conformément à l'article 7, en précisant que celui-ci n'assurera aucune perte résultant de l'investissement ou de l'utilisation de sûretés.
CHAPITRE 3 TENUE DES DOSSIERS DE L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR		
Art. 12 Conservation des dossiers – intermédiaire compensateur		
Commentaires généraux	Certains intervenants demandent que le délai de conservation des dossiers prévu aux articles 12 et 36 soit réduit à cinq ans.	Aucune modification. Le délai de conservation de sept ans est courant au Canada et respecte les exigences de la <i>Loi de 2002 sur la prescription des actions</i> de l'Ontario.

	<p>Des intervenants demandent que la conservation des dossiers soit mesurée en fonction de chaque opération afin d'harmoniser la règle avec les obligations analogues prévues par les lois américaines.</p> <p>Comme solution de rechange, ils proposent que l'on envisage de permettre la conformité de substitution pour les obligations de tenue de dossiers. Ils demandent aussi des précisions sur ce que signifie « conserver les dossiers dans un lieu facilement accessible ».</p>	<p>Modification apportée. Nous avons révisé les dispositions sur la conservation des dossiers pour que celle-ci soit fonction de chaque opération. Cependant, des renseignements généraux sur le compte doivent être conservés pendant au moins sept ans après la dernière date d'expiration ou de fin du dernier dérivé d'un client compensé par l'intermédiaire compensateur.</p>
Art. 13 Dossiers – intermédiaire compensateur		
Commentaires généraux	<p>Des intervenants estiment que l'information à consigner sur les sûretés de client détenues par les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation réglementées en vertu des articles 13 et 37 est trop détaillée pour le régime de séparation des sûretés de client prévu par la règle. Ils craignent qu'obliger les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation réglementées à indiquer des éléments précis sur les sûretés de chaque client ne fasse croire aux clients que ces éléments sont séparés individuellement à leur avantage. Ils demandent que les indications soient révisées pour n'exiger que la consignation de la valeur des sûretés.</p>	<p>Modification apportée. La règle exige que l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt réglementée consigne la valeur des sûretés de client reçues d'un client ou pour son compte.</p>

CHAPITRE 4 DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR		
Art. 25 Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation		
Commentaires généraux	<p>Deux intervenants estiment que l'obligation des intermédiaires compensateurs de déclarer les sûretés de client déposées par chaque client conformément aux Annexes 94-102A1 et 94-102A2 est plus lourde que les obligations analogues prévues par les règles de la CFTC, en vertu desquelles seul le total des sûretés doit être déclaré.</p> <p>Un intervenant est favorable à ce que l'article 25 soit l'un de ceux visés à l'Annexe A pour lesquels les intermédiaires compensateurs peuvent se prévaloir de la conformité de substitution s'ils se conforment aux règles analogues prises en vertu de la loi américaine intitulée <i>Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act</i>.</p>	<p>Modification apportée. Les Annexes 94-102A1 et 94-102A2 ont été révisées. Les intermédiaires compensateurs sont désormais tenus de déclarer les sûretés de client globalement et non séparément. Qui plus est, ils sont désormais tenus de déclarer les dépositaires autorisés qui détiennent les sûretés de client en leur nom, mais n'ont pas à déclarer la valeur des sûretés de client détenues par chaque dépositaire.</p> <p>La déclaration prévue à cet article étant importante pour les autorités en valeurs mobilières du Canada, cet article est une disposition résiduelle qui s'applique même si la conformité de substitution peut être invoquée.</p>
Art. 26 Déclaration des sûretés de client au client		
Sous-par. b du par. 1 de l'art. 26	<p>Deux intervenants demandent de modifier l'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 26 et le paragraphe b de l'article 44 en supprimant les mots « le type d'actif et la quantité de la sûreté de client », compte tenu des préoccupations soulevées quant au degré de détail des renseignements à consigner sur les sûretés de client détenues par les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation réglementées en vertu des articles 13 et 37.</p>	<p>Modification apportée. Conformément aux modifications apportées aux articles 13 et 37, la règle exige que l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt réglementée consigne la valeur des sûretés de client reçues du client ou pour son compte.</p>

CHAPITRE 5 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE		
Commentaires généraux	Des intervenants proposent de permettre la constitution de marges au niveau du portefeuille et la compensation des marges des dérivés de gré à gré avec d'autres produits comme les contrats à terme parce que ces pratiques comportent des avantages commerciaux pour les participants au marché sans pour autant augmenter de façon notable les risques de déficit des clients en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur.	Aucune modification. La règle interdit la compensation des marges des dérivés de gré à gré compensés et des positions sur contrats à terme des clients. Or, dans certains territoires, les obligations de protection des clients qui s'appliquent aux contrats à terme sont équivalentes à celles qui s'appliquent aux dérivés de gré à gré compensés. Sous ces régimes, la compensation des marges ne présente pas nécessairement un risque important pour la transférabilité des positions sur dérivés de gré à gré compensés des clients. Ces facteurs seront donc pris en compte lors de l'étude de toute demande de dispense de l'interdiction de compenser les marges ou pour décider de l'équivalence des obligations réglementaires d'un territoire étranger aux fins de la conformité de substitution.
Art. 28 Collecte de la marge initiale		
Commentaires généraux	Un intervenant note que les règles des chambres de compensation ne prescrivent pas le niveau de marge que leurs participants doivent demander à leurs clients. Par conséquent, les chambres de compensation ne pourront pas vérifier si les intermédiaires directs compensent les marges initiales de différents clients les unes avec les autres.	Aucune modification. Toute agence de compensation et de dépôt réglementée doit s'assurer qu'elle reçoit la marge initiale sur une base brute de chaque client.
Art. 30 Détention des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée		
Commentaires généraux	Un intervenant demande que la règle autorise explicitement le regroupement et l'utilisation de comptes collectifs directement dans l'article 30.	Aucune modification. Prière de consulter les indications figurant à l'article 30 de l'instruction générale, qui précisent que les sûretés de plusieurs clients détenues par une agence de compensation et de dépôt réglementée peuvent être regroupées dans un compte collectif si les sûretés de client sont séparées par client dans la tenue des dossiers. Par ailleurs, en vertu des obligations de tenue de dossiers prévues par la règle, l'agence de compensation et de dépôt doit indiquer la valeur des sûretés de client de chaque client dans un compte collectif.

Par. 2 de l'art. 30	Un intervenant demande si des comptes distincts sont exigés pour chaque type de sûreté de client (par exemple, la marge initiale, la marge de variation) ainsi que les biens du client détenus par l'agence de compensation et de dépôt réglementée relativement à des opérations qui ne sont pas visées par la règle (par exemple, les dérivés boursiers).	<p>Modification apportée. Tous les types de sûretés de client peuvent être regroupés dans un compte collectif avec les sûretés d'autres clients.</p> <p>Par ailleurs, des indications ont été ajoutées à l'instruction générale pour préciser que l'agence de compensation et de dépôt réglementée doit détenir les sûretés de client associées à des dérivés compensés séparément de tout autre type de biens autre que des sûretés de client, y compris tout bien de clients servant de sûreté associée à un autre investissement ou un autre instrument financier qui n'est pas un dérivé compensé. Par exemple, les sûretés de client d'un client peuvent être regroupées dans un compte collectif avec celles d'autres clients, mais non pas avec celles qui sont associées à un contrat à terme du client ou d'autres clients.</p>
Art. 32 Utilisation des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée		
Commentaires généraux	Des intervenants signalent que l'article 32 empêche de compenser les marges de contrats à terme et de swaps de gré à gré et demandent d'autoriser cette compensation lorsqu'une contrepartie canadienne interagit avec une agence de compensation et de dépôt dans un territoire étranger où elle est permise. Ils demandent au comité de tenir compte du fait que les chambres de compensation auraient à mettre en œuvre des contrôles manuels pour empêcher les contreparties canadiennes d'accéder à des offres compensées et que celles-ci auraient des exigences de marge nettement plus élevées si elles ne pouvaient pas regrouper et compenser leurs contrats à terme et swaps de gré à gré.	Aucune modification. La règle interdit la compensation des marges des dérivés de gré à gré compensés et des positions sur contrats à terme des clients. Or, dans certains territoires, les obligations de protection des clients qui s'appliquent aux contrats à terme sont équivalentes à celles qui s'appliquent aux dérivés de gré à gré compensés. Sous ces régimes, la compensation des marges ne présente pas nécessairement un risque important pour la transférabilité des positions sur dérivés de gré à gré compensés des clients. Ces facteurs seront donc pris en compte lors de l'étude de toute demande de dispense de l'interdiction de compenser les marges ou pour décider de l'équivalence des obligations réglementaires d'un territoire étranger aux fins de la conformité de substitution.

Art. 33 Investissement des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée		
Commentaires généraux	Un intervenant demande que les pertes sur investissement ne soient assumées que par l'agence de compensation et de dépôt. Il indique que les dispositions équivalentes des règles de la CFTC ne permettent pas de mutualiser ces pertes entre membres d'une agence de compensation et de dépôt et demande des précisions sur les raisons qui justifient la mutualisation entre membres compensateurs, qu'il s'agisse de la gestion du risque ou d'objectifs réglementaires.	Aucune modification. Les articles 7 et 33 ne prévoient aucune obligation de mutualiser les pertes entre intermédiaires compensateurs.
CHAPITRE 6 TENUE DES DOSSIERS DE L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE		
Art. 36 Conservation des dossiers – agence de compensation et de dépôt réglementée		
Commentaires généraux	Un intervenant demande de préciser les dossiers que les chambres de compensation réglementées doivent conserver. Il propose que l'information sur les clients recueillie par l'intermédiaire compensateur et fournie à l'agence de compensation et de dépôt réglementée en vertu de l'article 24 ne soit conservée que par l'intermédiaire compensateur conformément à l'article 12.	Modification apportée. La règle n'oblige pas les chambres de compensation réglementées à conserver des dossiers sur un dérivé compensé après sa fin. Les intermédiaires compensateurs doivent tenir des dossiers sur les clients et sur chaque dérivé compensé pendant sept ans après sa fin, de sorte qu'il serait redondant que les deux conservent ces dossiers pendant une longue période une fois les opérations terminées.
Art. 37 Dossiers – agence de compensation et de dépôt réglementée		
Commentaires généraux	Un intervenant craint qu'obliger les intermédiaires compensateurs et les chambres de compensation réglementées à décrire les éléments des sûretés attribuables à chaque client ne pousse les clients à croire que ces éléments sont séparés individuellement à leur avantage.	Modification apportée. La règle oblige l'agence de compensation et de dépôt réglementée à consigner la valeur des sûretés de client reçue des clients ou pour leur compte.

Art. 38 Dossiers distincts – agence de compensation et de dépôt réglementée		
Par. <i>b</i> de l'art. 38	Un intervenant signale qu'en vertu des lois américaines, l'agence de compensation et de dépôt de dérivés doit seulement consigner la valeur des sûretés de client qu'elle détient pour remplir ses exigences de marge, mais non la valeur de la marge excédentaire. Il demande que le paragraphe <i>b</i> de l'article 38 ne s'applique pas aux chambres de compensation non canadiennes assujetties à des obligations réglementaires différentes, qui ont développé leurs systèmes d'exploitation en conséquence.	<p>Modification apportée. L'article 31 de la règle révisé exige que l'agence de compensation et de dépôt réglementée comptabilise la valeur de la marge excédentaire qu'elle détient pour un intermédiaire compensateur pour le compte de ses clients.</p> <p>En outre, une dispense fondée sur la conformité de substitution est offerte aux chambres de compensation réglementées qui se conforment aux règles de la CFTC ou au règlement EMIR.</p>
Par. <i>b</i> de l'art. 38	Un intervenant demande que le paragraphe <i>b</i> de l'article 38 soit révisé pour préciser que les chambres de compensation ne sont pas tenues de distinguer la valeur des sûretés de client pour chaque client (mais qu'elles peuvent la consigner dans un compte de client collectif).	Aucune modification. Il est possible de détenir les sûretés de client dans un compte collectif, mais la valeur des sûretés attribuables à chaque client doit être consignée.
Par. <i>b</i> et <i>c</i> de l'art. 38	Un intervenant demande d'aligner la règle sur l'approche de la CFTC en matière de traitement des comptes d'intermédiaires indirects non américains en autorisant la conformité de substitution aux paragraphes <i>b</i> et <i>c</i> de l'article 38 et en précisant que ces paragraphes ne s'appliquent à l'intermédiaire compensateur qu'à l'égard des contreparties locales (et non à tous leurs clients).	<p>Modification apportée. Une dispense fondée sur la conformité de substitution est offerte aux chambres de compensation réglementées qui se conforment aux règles de la CFTC ou au règlement EMIR.</p> <p>Par ailleurs, l'article 2 de la règle prévoit que les dispositions applicables aux chambres de compensation réglementées dont le siège ou l'établissement principal est situé dans territoire étranger ne s'appliquent qu'aux services de compensation fournis à des clients locaux (c'est-à-dire les clients situés ou constitués au Canada). Il prévoit également que les dispositions de la règle applicables aux intermédiaires compensateurs ne s'appliquent qu'aux services de compensation fournis à des clients locaux.</p>

CHAPITRE 7 DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE

Art. 41 Communication d'information aux intermédiaires directs par l'agence de compensation et de dépôt réglementée

<p>Commentaires généraux</p>	<p>Un intervenant demande de permettre la conformité de substitution aux chambres de compensation assujetties aux lois américaines pour qu'elles puissent se servir de l'information qu'elles ont communiquée en vertu de la partie 39.37 des règles de la CFTC.</p> <p>En outre, l'agence de compensation et de dépôt qui a déjà communiqué au client l'information prévue par la règle ne devrait pas être obligée de la communiquer à nouveau après l'entrée en vigueur de celui-ci.</p>	<p>Modification apportée. La conformité de substitution s'applique aux intermédiaires compensateurs qui fournissent de l'information conformément aux obligations d'information de la CFTC et de la règle EMIR. Par ailleurs, les indications de l'instruction générale donnant des exemples d'information à fournir ont été clarifiées.</p> <p>Comme nous l'indiquons dans l'avis et l'instruction générale, l'agence de compensation et de dépôt réglementée ou l'intermédiaire compensateur qui a transmis à ses clients de l'information conforme aux obligations prévues par la règle avant son entrée en vigueur n'a pas à leur fournir de nouvelle information.</p>
------------------------------	---	--

Art. 43 Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

<p>Commentaires généraux</p>	<p>Un intervenant estime que les obligations pour les chambres de compensation réglementées de déclarer les sûretés de client au moyen de l'Annexe 94-102A3 sont plus lourdes que les obligations analogues prévues par les règles de la CFTC.</p>	<p>Modification apportée. L'Annexe 94-102A3 a été révisée de sorte que l'agence de compensation et de dépôt réglementée est désormais tenue de déclarer les sûretés de client globalement pour tous les clients et non pour chaque client. En outre, elle doit désormais déclarer les dépositaires autorisés qui détiennent les sûretés de client en son nom, mais n'a pas à déclarer la valeur des sûretés détenues par chaque dépositaire.</p> <p>La déclaration prévue à cet article étant importante pour les autorités en valeurs mobilières du Canada, cet article est une disposition résiduelle qui s'applique même si la conformité de substitution peut être invoquée.</p>
------------------------------	--	--

CHAPITRE 8 TRANSFERT DES POSITIONS		
Art. 46 Transfert des sûretés de client et des positions		
Commentaires généraux	Un intervenant indique que l'obligation contractuelle de se conformer aux règles de l'agence de compensation et de dépôt qui lie celle-ci et le participant direct ne vise pas les clients de celui-ci, de sorte que l'agence de compensation et de dépôt n'est pas en mesure de déceler les défaillances des clients.	Modification apportée. Nous avons révisé l'article 24 de l'instruction générale pour expliquer que l'intermédiaire compensateur est chargé de fournir de l'information sur les clients défaillants.
Par. 1 de l'art. 46	Deux intervenants demandent que le paragraphe 1 de l'article 46 soit modifié par l'ajout des mots « dans la mesure du possible » afin de tenir explicitement compte des défis associés à la conformité aux obligations créées par cette disposition.	Modification apportée. Nous avons révisé l'article 46 de la règle pour tenir compte des défis associés aux obligations créées par cette disposition. Les modifications consistent à préciser certaines obligations en matière de transfert des positions et des sûretés du client en cas de défaillance ou, en temps normal, à la demande de celui-ci.
Sous-par. a du par. 3 de l'art. 46	Deux intervenants proposent de réviser l'alinéa a du paragraphe 3 de l'article 46 pour tenir compte du fait que le consentement du client au transfert des sûretés et positions n'est pas toujours obtenu dans certains cas de défaillance où il y a consentement « négatif ».	Modification apportée. Les chambres de compensation réglementées sont tenues de faire des efforts raisonnables pour s'assurer que le transfert des sûretés de client et des positions est effectué conformément aux instructions du client. Des indications ont été ajoutées à l'instruction générale sur ce point.
CHAPITRE 9 CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION		
Commentaires généraux	Dans ses conclusions sur les dispositions de la règle qui bénéficieront de la conformité de substitution, un intervenant nous invite à évaluer les règles étrangères de protection des clients selon une démarche axée sur les résultats, de sorte qu'elles y donnent droit lorsqu'elles offrent le même niveau de protection générale, même si elles ne sont pas parfaitement identiques aux obligations prévues par la règle.	Modification apportée. L'analyse des règles donnant droit à la conformité de substitution en vertu de la règle a été menée dans une optique de résultats.

	<p>Certains intervenants demandent que la règle autorise globalement la conformité de substitution pour que les régimes des territoires étrangers en matière de compensation des dérivés de gré à gré pour le client soient intégralement reconnus. S'ils présentent des aspects déficients, des conditions supplémentaires devraient être imposées pour exiger l'observation de la règle relativement aux dispositions visées.</p>	<p>Modification apportée. L'analyse des règles donnant droit à la conformité de substitution en vertu de la règle a été menée dans une optique de résultats. Ainsi, nous avons établi que certaines dispositions de la règle n'ont pas d'équivalent dans les régimes de compensation des sûretés de client des territoires étrangers que nous avons étudiés. En conséquence, les intermédiaires compensateurs étrangers et chambres de compensation réglementées étrangères qui offrent des services de compensation à des clients locaux doivent se conformer à ces dispositions « résiduelles » même s'ils peuvent se prévaloir de la dispense fondée sur la conformité de substitution.</p>
--	---	--

Liste des intervenants

1. BMO Nesbitt Burns Inc.
2. Canadian Advocacy Council for Canadian CFA Institute Societies
3. Chicago Mercantile Exchange Inc.
4. Comité de l'infrastructure du marché canadien
5. Futures Industry Association, Inc.
6. Groupe TMX Limitée

ANNEXE B

NORME CANADIENNE 94-102 SUR LA COMPENSATION DES DÉRIVÉS ET LA PROTECTION DES SÛRETÉS ET DES POSITIONS DES CLIENTS

CHAPITRE 1

DÉFINITIONS, INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION

Définitions et interprétation

1. 1) Dans la présente règle, on entend par :

« banque de l'annexe III » : une banque étrangère autorisée figurant à l'annexe III de la Loi sur les banques (L. C. 1991, c. 46);

« agence de compensation et de dépôt réglementée » : l'une des personnes ou sociétés suivantes :

a) en Colombie-Britannique, au Manitoba et en Ontario, une personne ou société reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt ou d'agence de compensation dans le territoire intéressé;

b) en Alberta, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, au Québec, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, une personne ou société reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre d'agence de compensation et de dépôt, d'agence de compensation ou d'agence de compensation et de dépôt en vertu de la législation en valeurs mobilières de tout territoire du Canada;

« client » : une contrepartie à un dérivé compensé, à l'exclusion d'un intermédiaire compensateur ou d'une agence de compensation et de dépôt réglementée;

« client local » : à l'égard d'un territoire intéressé, le client qui est l'une des personnes suivantes :

a) une personne physique résidente du territoire intéressé;

b) une personne ou société, autre qu'une personne physique, qui remplit au moins l'une des conditions suivantes :

i) elle est constituée en vertu des lois du territoire intéressé;

ii) son siège est situé dans le territoire intéressé;

iii) son établissement principal est situé dans le territoire intéressé;

« contrepartie centrale admissible » : la personne ou société qui remplit les conditions suivantes :

a) elle est reconnue ou dispensée de reconnaissance ou détient par ailleurs une autorisation ou un permis délivré par un gouvernement ou un organisme de réglementation pour exercer l'activité de contrepartie centrale dans un territoire du Canada ou un territoire étranger;

b) elle est assujettie à une réglementation généralement conforme aux *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* publiés en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché de la Banque des règlements internationaux et l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et à leurs modifications;

« dépositaire autorisé » : l'une des personnes ou société suivantes :

- a) une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III;
- b) une agence de compensation et de dépôt réglementée;
- c) la banque centrale du Canada ou d'un territoire autorisé;
- d) au Québec, une personne ou société reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre de dépositaire central de titres en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* (chapitre V-1.1);
- e) une personne ou société qui remplit les conditions suivantes :
 - i) son siège ou son établissement principal est situé dans un territoire autorisé;
 - ii) elle est une institution bancaire ou une société de fiducie d'un territoire autorisé;
 - iii) elle possède, d'après ses derniers états financiers audités publiés, des capitaux propres équivalant au moins à 100 000 000 \$;
- f) à l'égard de la sûreté de client qu'il reçoit d'un client ou d'un intermédiaire compensateur auquel il fournit des services de compensation, un courtier en placement inscrit, au sens de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites*;
- g) à l'égard de la sûreté de client qu'elle reçoit d'un client ou d'un intermédiaire compensateur auquel elle fournit des services de compensation, une entité soumise à la réglementation prudentielle qui remplit les conditions suivantes :
 - i) son siège ou son établissement principal est situé à l'extérieur du Canada;
 - ii) elle est assujettie et se conforme aux lois d'un territoire autorisé relativement aux services de compensation et à l'exigence, à la réception et à la détention des sûretés de client;

« dérivé compensé » : un dérivé qui, directement ou indirectement, est soumis à une agence de compensation et de dépôt et compensé par celle-ci;

« entité soumise à la réglementation prudentielle » : une personne ou société qui est assujettie et se conforme aux lois d'un territoire étranger qui est un territoire autorisé en vertu du paragraphe a de la définition de l'expression « territoire autorisé » en matière d'exigences minimales de fonds propres, de solidité financière et de gestion des risques;

« institution financière canadienne » : une institution financière canadienne au sens de la Norme canadienne 45-106 sur les *dispenses de prospectus*;

« intermédiaire compensateur » : un intermédiaire direct ou un intermédiaire indirect;

« intermédiaire direct » : la personne ou société qui remplit les conditions suivantes :

- a) à l'égard d'un dérivé compensé, il s'agit d'un participant de l'agence de compensation et de dépôt réglementée où ce dérivé est compensé;
- b) elle fournit des services de compensation directement à un client à l'égard d'un dérivé compensé conclu par celui-ci ou pour son compte;

c) elle exige, reçoit ou détient des sûretés de la part du client ou pour son compte dans le cadre de la fourniture des services de compensation;

« intermédiaire indirect » : la personne ou société qui remplit les conditions suivantes :

a) elle fournit des services de compensation indirectement à un client à l'égard d'un dérivé compensé conclu par celui-ci ou pour son compte;

b) elle exige, reçoit ou détient des sûretés de la part du client ou pour son compte dans le cadre de la fourniture des services de compensation;

« investissement autorisé » : des espèces, un titre ou un autre instrument financier comportant des risques de marché et de crédit minimes et pouvant être liquidé rapidement avec un effet négatif minime sur le prix;

« marge excédentaire » : la sûreté de client relative aux dérivés compensés d'un client qui remplit les conditions suivantes :

a) elle est déposée auprès d'une agence de compensation et de dépôt réglementée ou d'un intermédiaire compensateur par le client ou pour son compte;

b) sa valeur excède le montant exigé par l'agence de compensation et de dépôt réglementée pour compenser et régler les dérivés compensés du client;

« marge initiale » : relativement au système de marges utilisé par une agence de compensation et de dépôt réglementée pour gérer le risque de crédit auquel l'exposent ses participants, la sûreté exigée par cette agence de compensation et de dépôt pour couvrir les variations potentielles de la valeur des dérivés compensés d'un client sur une période de liquidation appropriée en cas de défaillance;

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

« position » : l'intérêt financier d'une contrepartie dans un dérivé compensé en cours, à un moment donné;

« séparer » : détenir ou comptabiliser séparément les positions des clients ou les sûretés de client;

« sûreté de client » : les espèces, titres et autres biens qui remplissent l'une quelconque des conditions suivantes :

a) ils sont reçus d'un client ou détenus pour le compte d'un client par un intermédiaire compensateur ou une agence de compensation et de dépôt réglementée et doivent servir ou servent à couvrir, à garantir, à régler ou à ajuster un dérivé compensé du client;

b) ils sont déposés pour le compte d'un client par un intermédiaire compensateur pour remplir les exigences de marge découlant des dérivés compensés du client;

« territoire autorisé » : l'un des territoires étrangers suivants :

a) le pays où le siège ou l'établissement principal d'une banque de l'annexe III est situé, et toute subdivision politique de ce pays;

b) si un client a consenti expressément par écrit à un intermédiaire compensateur ou à une agence de compensation et de dépôt réglementée effectuant la compensation d'un dérivé compensé en monnaie étrangère, le pays d'origine de la monnaie

dans laquelle sont libellés les droits et obligations dont est assorti ce dérivé conclu par ce client ou pour son compte, et toute subdivision politique de ce pays.

2) Dans la présente règle, 2 personnes ou sociétés sont des entités du même groupe si l'une contrôle l'autre ou si elles sont contrôlées par la même personne ou société.

3) Dans la présente règle, une personne ou société est considérée comme exerçant le contrôle d'une autre personne ou société dans les cas suivants :

a) elle a la propriété véritable de titres de cette autre personne lui assurant un nombre de votes suffisant pour élire la majorité des administrateurs de celle-ci, ou exerce directement ou indirectement une emprise sur de tels titres, à moins qu'elle ne les détienne qu'en garantie d'une obligation;

b) dans le cas d'une société de personnes autre qu'une société en commandite, elle détient plus de 50 % des parts sociales;

c) dans le cas d'une société en commandite, elle en est le commandité;

d) dans le cas d'une fiducie, elle en est le fiduciaire.

4) Dans la présente règle, en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, un « dérivé » est un « dérivé désigné » au sens de la Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés.

Champ d'application

2. 1) La présente règle ne s'applique pas aux entités suivantes :

a) l'agence de compensation et de dépôt réglementée dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger, sauf à l'égard des dérivés compensés conclus par des clients locaux ou pour leur compte;

b) l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation, sauf à l'égard des dérivés compensés conclus par des clients locaux ou pour leur compte.

2) La présente règle s'applique à ce qui suit :

a) au Manitoba :

i) un dérivé autre qu'un contrat ou un instrument qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas un *derivative* en vertu de l'article 2, 4 ou 5 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

ii) un dérivé qui est par ailleurs une valeur mobilière et qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas une *security* en vertu de l'article 3 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

b) en Ontario :

i) un dérivé autre qu'un contrat ou un instrument qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas un *derivative* en vertu de l'article 2, 4 ou 5 de la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

ii) un dérivé qui est par ailleurs une valeur mobilière et qui, à toute fin, est considéré comme n'étant pas une *security* en vertu de l'article 3 de la *Rule*

91-506 Derivatives: Product Determination de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

c) au Québec, un dérivé visé à l'article 1.2 du Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés, à l'exception d'un contrat ou d'un instrument visé à l'article 2 de ce règlement.

Dans chacun des autres territoires intéressés, la présente règle s'applique à un dérivé, au sens du paragraphe 4 de l'article 1 de la présente règle. Cet encadré ne fait pas partie de la présente règle et n'a pas de valeur officielle.

4) En Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nunavut, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, le paragraphe 3 ne s'applique pas à une valeur mobilière qui est un dérivé au sens du paragraphe 4 de l'article 1.

CHAPITRE 2 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Séparation des sûretés de client – intermédiaire compensateur

3. 1) L'intermédiaire compensateur sépare les positions et les sûretés de client d'un client des positions et des biens d'autres personnes, y compris les siens.

2) L'intermédiaire compensateur sépare les positions et les sûretés de client d'un client d'un intermédiaire indirect des positions et des biens de celui-ci.

Détention des sûretés de client – intermédiaire compensateur

4. L'intermédiaire compensateur détient l'ensemble des sûretés de client selon les modalités suivantes :

a) dans un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un dépositaire autorisé et indiquant clairement qu'ils les contiennent;

b) dans des comptes distincts des biens de toutes les personnes qui ne sont pas des clients.

Marge excédentaire – intermédiaire compensateur

5. L'intermédiaire compensateur indique et consigne, au moins une fois par jour ouvrable, la valeur de la marge excédentaire qu'il détient et qui est attribuable à chaque client auquel il fournit des services de compensation.

Utilisation des sûretés de client – intermédiaire compensateur

6. 1) L'intermédiaire compensateur ne peut utiliser ni permettre que soit utilisées les sûretés de client, sauf conformément au présent article et aux articles 7 et 8.

2) L'intermédiaire compensateur utilise ou permet que soient utilisées les sûretés de client appartenant à un client seulement aux fins suivantes :

a) couvrir, garantir, régler ou ajuster un dérivé compensé du client;

b) relativement à la marge excédentaire, garantir le crédit du client ou lui en consentir.

3) Sauf dans le cas de la marge excédentaire utilisée conformément à l'alinéa b du paragraphe 2, l'intermédiaire compensateur ne peut créer de priorité ou quelque autre charge sur un dérivé compensé d'un client ou les sûretés de client attachées à ce dérivé ni

en permettre l'existence, sauf pour garantir une obligation résultant du dérivé compensé en faveur des personnes suivantes :

- a) le client;
- b) l'agence de compensation et de dépôt réglementée ou l'intermédiaire compensateur chargé de compenser le dérivé compensé.

Investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur

7. 1) L'intermédiaire compensateur ne peut investir les sûretés de client ou conclure de convention prévoyant leur revente ou leur rachat que conformément aux paragraphes 2 et 3.

2) L'intermédiaire compensateur peut faire ce qui suit :

- a) investir les sûretés de client dans un investissement autorisé;
- b) conclure une convention de revente ou de rachat des sûretés de client qui remplit les conditions suivantes :
 - i) elle vise la revente et le rachat d'un investissement autorisé;
 - ii) elle est établie par écrit;
 - iii) sa durée ne dépasse pas un jour ouvrable, ou l'inversion de l'opération est possible sur demande;
 - iv) dès sa conclusion, une confirmation écrite indiquant ses conditions est transmise par la contrepartie à la convention à l'intermédiaire compensateur;
 - v) elle n'est pas conclue avec une entité du même groupe que l'intermédiaire compensateur.

3) Toute perte résultant de l'investissement ou de l'utilisation d'une sûreté de client appartenant à un client par l'intermédiaire compensateur conformément au paragraphe 1 ou 2 est assumée par l'intermédiaire compensateur effectuant l'investissement et non par le client.

Utilisation des sûretés de client – défaillance de l'intermédiaire indirect

8. 1) L'intermédiaire compensateur ne peut utiliser les sûretés de client d'un client d'un intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation pour remplir une obligation de ce dernier.

2) Malgré le paragraphe 1, l'intermédiaire compensateur ne peut utiliser les sûretés de client d'un client pour exécuter tout ou partie d'une obligation d'un intermédiaire indirect qui résulte de la défaillance de ce dernier ou dont l'échéance est devancée en raison de celle-ci que si l'obligation est attribuable à un dérivé compensé du client.

Qualité d'intermédiaire compensateur

9. 1) Seules les personnes ou sociétés suivantes peuvent agir à titre d'intermédiaire compensateur pour un client :

- a) une personne ou société qui est assujettie et se conforme aux lois d'un territoire du Canada en matière d'exigences minimales de fonds propres, de solidité financière et de gestion des risques;
- b) une personne ou société qui est un courtier inscrit en vertu de la législation en valeurs mobilières d'un territoire intéressé;
- c) une personne ou société qui remplit les conditions suivantes :

- i)* elle est une entité soumise à la réglementation prudentielle;
- ii)* elle est assujettie et se conforme aux lois d'un territoire autorisé relativement aux services de compensation et à l'exigence, à la réception et à la détention des sûretés de client.

2) L'intermédiaire compensateur ne peut fournir de services de compensation à un client qu'à l'égard de dérivés qui sont compensés par une agence de compensation et de dépôt réglementée.

Gestion du risque – intermédiaire compensateur

10. L'intermédiaire compensateur qui fournit ou se propose de fournir des services de compensation à un intermédiaire indirect adopte et met en œuvre des règles, des politiques ou des procédures raisonnablement conçues pour faire ce qui suit :

- a)* relever, surveiller et atténuer raisonnablement les risques importants découlant de la fourniture des services de compensation;
- b)* gérer la défaillance de l'intermédiaire indirect.

Gestion du risque – intermédiaire indirect

11. 1) L'intermédiaire indirect établit et met en œuvre des règles, des politiques ou des procédures raisonnablement conçues pour relever, surveiller et atténuer raisonnablement les risques importants que la fourniture de services de compensation indirects à des clients entraîne pour l'intermédiaire compensateur ou ses clients.

2) L'intermédiaire indirect qui reçoit les services de compensation d'un intermédiaire compensateur fournit à celui-ci toute l'information raisonnablement nécessaire pour relever, surveiller et atténuer raisonnablement les risques importants entraînés par la fourniture de services de compensation indirects à des clients.

CHAPITRE 3

TENUE DES DOSSIERS DE L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Conservation des dossiers – intermédiaire compensateur

12. 1) L'intermédiaire compensateur conserve les dossiers visés au présent chapitre et au chapitre 4 ainsi que tous les documents à l'appui :

- a)* dans un lieu sûr et facilement accessible et sous une forme durable;
- b)* dans le cas où ces dossiers et documents concernent un dérivé compensé, pendant une période de 7 ans suivant la date d'expiration ou de fin du dérivé compensé;
- c)* dans tout autre cas, pendant une période de 7 ans suivant la date d'expiration ou de fin du dernier dérivé compensé d'un client à avoir été compensé par l'entremise de l'intermédiaire compensateur pour ce client ou pour son compte.

2) Malgré le paragraphe 1, au Manitoba, dans le cas d'un client ou d'un intermédiaire compensateur situé dans ce territoire, le délai applicable aux dossiers et aux documents à l'appui conservés conformément à ce paragraphe est de 8 ans.

Dossiers quotidiens – intermédiaire compensateur

13. 1) L'intermédiaire compensateur qui reçoit une sûreté de client calcule tous les montants suivants et les consigne au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers :

- a)* pour chaque client, le montant de la sûreté de client qu'il exige du client ou pour son compte;

b) le montant total des sûretés de client qu'il exige de tous les clients ou pour leur compte.

2) L'intermédiaire compensateur calcule tous les montants suivants et les consigne au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers pour chaque intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation :

a) le montant de la sûreté de client qu'il exige de chaque client de l'intermédiaire indirect ou pour son compte;

b) le montant total des sûretés de client qu'il exige de tous les clients de l'intermédiaire indirect ou pour leur compte.

3) Pour chaque client, l'intermédiaire compensateur consigne tous les éléments suivants dans ses dossiers :

a) chaque dépositaire autorisé auprès duquel il détient les sûretés de client;

b) la valeur actuelle de toute sûreté de client reçue du client ou pour son compte, calculée au moins une fois par jour ouvrable, y compris tous les éléments suivants :

i) tout montant couru sur cette sûreté à porter au crédit du client;

ii) les pertes ou les gains sur cette sûreté;

iii) toute somme à porter au débit du client;

iv) toute distribution ou tout transfert de cette sûreté.

Dossiers quotidiens – intermédiaire direct

14. Pour chaque client, l'intermédiaire direct consigne tous les montants suivants au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers :

a) le montant total des sûretés de client qui est exigé pour les dérivés compensés du client par chaque agence de compensation et de dépôt réglementée;

b) le montant total de la marge excédentaire du client qu'il détient.

Dossiers quotidiens – intermédiaire indirect

15. Pour chaque client, l'intermédiaire indirect consigne tous les montants suivants au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers :

a) le montant total des sûretés qui est exigé pour les dérivés compensés du client par chaque intermédiaire compensateur par l'entremise duquel il compense ses opérations;

b) le total des montants pour le client visé au paragraphe *a*;

c) le montant total de la marge excédentaire du client qu'il détient.

Dossiers distinctifs – intermédiaire direct

16. L'intermédiaire direct tient des dossiers qui lui permettent de distinguer à tout moment tous les éléments suivants dans ses comptes et dans ceux détenus auprès de chaque agence de compensation et de dépôt réglementée par l'entremise de laquelle il fournit des services de compensation :

a) ses positions et ses biens;

b) les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte de chacun de ses clients.

Dossiers distinctifs – intermédiaire indirect

17. L'intermédiaire indirect tient des dossiers qui lui permettent de distinguer à tout moment tous les éléments suivants dans ses comptes et dans ceux détenus auprès de chaque intermédiaire compensateur par l'entremise duquel il fournit des services de compensation :

a) ses positions et ses biens;

b) les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte de chacun de ses clients.

Dossiers distinctifs – intermédiaires compensateurs multiples

18. L'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à l'égard d'un dérivé compensé à un intermédiaire indirect tient des dossiers qui lui permettent ainsi qu'à chaque intermédiaire indirect de distinguer à tout moment tous les éléments suivants dans les comptes détenus auprès de lui :

a) les positions et les biens de l'intermédiaire indirect;

b) les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte des clients de l'intermédiaire indirect.

Dossiers sur l'investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur

19. L'intermédiaire compensateur qui investit des sûretés de client consigne dans ses dossiers tous les renseignements suivants à l'égard de chaque investissement :

a) la date de l'investissement;

b) le nom de chaque personne ou société par l'intermédiaire de laquelle l'investissement a été effectué;

c) la valeur de marché quotidienne de l'investissement, y compris tout gain ou toute perte non réalisés, et les documents à l'appui;

d) la description de chaque actif ou instrument dans lequel l'investissement a été effectué;

e) l'identité de chaque dépositaire autorisé auprès duquel chaque actif ou instrument dans lequel l'investissement a été effectué est déposé;

f) la date de liquidation ou d'aliénation de l'investissement ainsi que le gain ou la perte réalisé;

g) le nom de chaque personne ou société qui liquide ou aliène l'investissement.

Dossiers sur la conversion des monnaies – intermédiaire compensateur

20. L'intermédiaire compensateur consigne dans ses dossiers chaque conversion d'une sûreté de client en une autre monnaie.

CHAPITRE 4

DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Transmission par l'intermédiaire compensateur de l'information communiquée par l'agence de compensation et de dépôt réglementée

21. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur transmet tous les renseignements suivants à celui-ci ou à l'intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation :

a) l'information écrite fournie en vertu du paragraphe 1 de l'article 41 par chaque agence de compensation et de dépôt réglementée que l'intermédiaire direct utilise pour compenser un dérivé compensé pour le client ou l'intermédiaire indirect;

b) les lignes directrices et la politique en matière d'investissement fournies en vertu du paragraphe 1 de l'article 45 par chaque agence de compensation et de dépôt réglementée qui investit les sûretés de client attribuables au client.

2) Après avoir accepté le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur lui transmet ou transmet à l'intermédiaire compensateur indirect pour lequel il fournit des services de compensation, dans un délai raisonnable, l'information écrite reçue conformément au paragraphe 2 de l'article 41 ou 45 d'une agence de compensation et de dépôt réglementée qui investit une sûreté de client attribuable au client, chaque fois qu'il en reçoit.

Communication d'information au client par l'intermédiaire compensateur

22. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur lui transmet une description écrite du traitement des sûretés de client non détenues par une agence de compensation et de dépôt réglementée, y compris l'incidence des lois applicables sur la faillite et l'insolvabilité, en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur.

2) Après avoir accepté le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur lui transmet dans un délai raisonnable, à chaque modification de l'information écrite visée au paragraphe 1, une description écrite de la modification.

Communication d'information au client par l'intermédiaire indirect

23. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire indirect lui transmet une description écrite des éléments suivants :

a) les risques importants liés à l'utilisation des services de compensation reçus par l'entremise d'un intermédiaire indirect;

b) les règles, politiques ou procédures de transfert des positions et des sûretés de client à un autre intermédiaire compensateur ou de leur liquidation en cas de défaillance de l'intermédiaire indirect.

2) Après avoir accepté le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire indirect lui transmet dans un délai raisonnable, à chaque modification des règles, des politiques ou des procédures visées à l'alinéa *b* du paragraphe 1, une description écrite de la modification.

Information sur le client – intermédiaire compensateur

24. 1) L'intermédiaire direct fournit l'information suivante à l'agence de compensation et de dépôt réglementée :

a) avant de soumettre à l'agence de compensation et de dépôt réglementée le premier dérivé compensé pour le compte d'un client de l'intermédiaire direct ou d'un intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation, suffisamment d'information pour identifier le client, ses positions et ses sûretés de client;

b) au moins une fois par jour ouvrable après avoir fourni l'information visée à l'alinéa *a*, de l'information identifiant les positions du client et la valeur actuelle de ses sûretés de client.

2) L'intermédiaire indirect fournit l'information suivante à l'intermédiaire compensateur par l'entremise duquel il fournit des services de compensation :

a) avant de soumettre à l'intermédiaire compensateur le premier dérivé compensé pour le compte d'un client, suffisamment d'information pour identifier le client, ses positions et ses sûretés de client;

b) au moins une fois par jour ouvrable après avoir fourni l'information visée à l'alinéa *a*, de l'information identifiant les positions du client et la valeur actuelle de ses sûretés de client.

Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

25. 1) L'intermédiaire direct qui reçoit une sûreté de client transmet par voie électronique à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 10 jours ouvrables suivant la fin du mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A1 dûment rempli.

2) L'intermédiaire indirect qui reçoit une sûreté de client transmet par voie électronique à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 10 jours ouvrables suivant la fin du mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A2 dûment rempli.

Déclaration des sûretés de client au client

26. 1) L'intermédiaire compensateur qui reçoit une sûreté de client d'un client ou pour son compte établit et met à sa disposition quotidiennement une déclaration qui contient l'information suivante :

a) la valeur actuelle de chaque position du client;

b) la valeur actuelle de cette sûreté de client que lui-même ou un dépositaire autorisé détient;

c) la valeur actuelle de cette sûreté de client qui est déposée auprès d'une des personnes suivantes :

i) une agence de compensation et de dépôt réglementée;

ii) un autre intermédiaire compensateur.

2) L'intermédiaire compensateur qui reçoit une sûreté de client d'un intermédiaire indirect établit et met à la disposition de ce dernier quotidiennement une déclaration qui contient l'information suivante :

a) la valeur actuelle de chaque position de chacun des clients de l'intermédiaire indirect;

b) la valeur actuelle de la sûreté de client reçue de l'intermédiaire indirect pour le compte de chaque client de celui-ci que l'intermédiaire compensateur ou un dépositaire autorisé détient;

c) la valeur actuelle de la sûreté de client reçue de l'intermédiaire indirect pour le compte de chacun de ses clients qui est déposée auprès d'une des personnes suivantes :

i) une agence de compensation et de dépôt réglementée;

ii) un autre intermédiaire compensateur.

Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client

27. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur qui investit les sûretés de client communique par écrit ses lignes directrices et sa politique en matière d'investissement directement au client ou, le cas échéant, à l'intermédiaire indirect qui fournit à celui-ci des services de compensation.

2) L'intermédiaire compensateur qui investit les sûretés de client communique dans un délai raisonnable par écrit toute modification des lignes directrices et de la politique en matière d'investissement visées au paragraphe 1 directement au client ou, le cas échéant, à l'intermédiaire indirect qui fournit à celui-ci des services de compensation.

CHAPITRE 5

TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE

Collecte de la marge initiale

28. L'agence de compensation et de dépôt réglementée collecte une marge initiale pour chaque client sur une base brute.

Séparation des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

29. L'agence de compensation et de dépôt réglementée sépare les positions et les sûretés de client d'un client des positions et des biens d'autres personnes, y compris les siens.

Détention des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

30. L'agence de compensation et de dépôt réglementée détient l'ensemble des sûretés de client selon les modalités suivantes :

a) dans un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un dépositaire autorisé et indiquant clairement qu'ils les contiennent;

b) dans des comptes distincts de tous les autres biens.

Marge excédentaire – agence de compensation et de dépôt réglementée

31. L'agence de compensation et de dépôt réglementée indique et consigne, au moins une fois par jour ouvrable, la valeur de la marge excédentaire qu'elle détient pour le compte des clients de chaque intermédiaire compensateur.

Utilisation des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

32. 1) L'agence de compensation et de dépôt réglementée ne peut utiliser ni permettre que soient utilisées les sûretés de client, sauf conformément au présent article et aux articles 33 et 34.

2) L'agence de compensation et de dépôt réglementée utilise ou permet que soient utilisées les sûretés de client appartenant à un client seulement aux fins suivantes :

a) couvrir, garantir, régler ou ajuster un dérivé compensé du client;

b) relativement à la marge excédentaire, garantir le crédit du client ou lui en consentir.

3) Sauf dans le cas de la marge excédentaire utilisée conformément à l'alinéa *b* du paragraphe 2, l'agence de compensation et de dépôt réglementée ne peut créer une priorité ou quelque autre charge sur un dérivé compensé d'un client ou les sûretés de client

attachées à ce dérivé ni en permettre l'existence, sauf pour garantir une obligation résultant du dérivé compensé en faveur des personnes suivantes :

- a) le client;
- b) l'agence de compensation et de dépôt réglementée ou l'intermédiaire compensateur chargé de compenser le dérivé compensé.

Investissement des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

33. 1) L'agence de compensation et de dépôt réglementée ne peut investir les sûretés de client ou conclure de convention prévoyant leur revente ou leur rachat que conformément aux paragraphes 2 et 3.

- 2) L'agence de compensation et de dépôt réglementée peut faire ce qui suit :
 - a) investir les sûretés de client dans un investissement autorisé;
 - b) conclure une convention de revente ou de rachat des sûretés de client qui remplit les conditions suivantes :
 - i) elle vise la revente ou le rachat d'un investissement autorisé;
 - ii) elle est établie par écrit;
 - iii) sa durée ne dépasse pas un jour ouvrable, ou l'inversion de l'opération est possible sur demande;
 - iv) dès sa conclusion, une confirmation écrite indiquant ses conditions est transmise par la contrepartie à la convention à l'agence de compensation et de dépôt réglementée;
 - v) elle n'est pas conclue avec une entité du même groupe que l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

3) Toute perte résultant de l'investissement ou de l'utilisation d'une sûreté de client appartenant à un client par l'agence de compensation et de dépôt réglementée conformément au paragraphe 1 ou 2 est assumée par l'agence de compensation et de dépôt réglementée effectuant l'investissement ou par un intermédiaire compensateur qui en est participant et non par le client.

Utilisation des sûretés de client – défaillance de l'intermédiaire compensateur

34. 1) L'agence de compensation et de dépôt réglementée ne peut utiliser de sûretés de client pour remplir une obligation d'un intermédiaire compensateur auquel elle fournit des services de compensation.

2) Malgré le paragraphe 1, l'agence de compensation et de dépôt réglementée ne peut utiliser les sûretés de client d'un client pour exécuter tout ou partie d'une obligation d'un intermédiaire compensateur qui résulte de la défaillance de ce dernier ou dont l'échéance est devancée en raison de celle-ci que si l'obligation est attribuable à un dérivé compensé du client.

Gestion du risque – application de la Norme canadienne 24-102

35. Le chapitre 3 de la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* s'applique à l'agence de compensation et de dépôt réglementée et toute mention, dans cette règle, d'une agence de compensation et de dépôt reconnue s'entend d'une agence de compensation et de dépôt réglementée.

CHAPITRE 6

TENUE DES DOSSIERS DE L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE

Conservation des dossiers – agence de compensation et de dépôt réglementée

36. L'agence de compensation et de dépôt réglementée conserve les dossiers visés au présent chapitre et au chapitre 7 ainsi que tous les documents à l'appui dans un lieu sûr et facilement accessible et sous une forme durable jusqu'à la date d'expiration ou de fin du dérivé compensé auquel ils se rapportent.

Dossiers quotidiens – agence de compensation et de dépôt réglementée

37. 1) L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui reçoit une sûreté de client calcule tous les montants suivants et les consigne au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers :

a) pour chaque client, le montant de la sûreté de client qu'elle exige de chaque client ou pour son compte;

b) le montant total des sûretés de client qu'elle exige de tous les clients ou pour leur compte.

2) L'agence de compensation et de dépôt réglementée consigne tous les éléments suivants dans ses dossiers :

a) chaque dépositaire autorisé auprès duquel elle détient les sûretés de client;

b) la valeur actuelle de la sûreté de client reçue des clients de chaque intermédiaire direct ou pour leur compte, calculée au moins une fois par jour ouvrable, y compris tous les éléments suivants :

i) tout montant couru sur cette sûreté à porter au crédit des clients de l'intermédiaire direct;

ii) les pertes ou les gains sur cette sûreté;

iii) toute somme à porter au débit des clients de l'intermédiaire direct;

iv) toute distribution ou tout transfert de cette sûreté.

Dossiers distinctifs – agence de compensation et de dépôt réglementée

38. L'agence de compensation et de dépôt réglementée tient des dossiers qui lui permettent ainsi qu'à chaque intermédiaire direct de distinguer à tout moment tous les éléments suivants dans les comptes tenus auprès d'elle :

a) les positions et les biens détenus pour l'intermédiaire direct;

b) les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte des clients de l'intermédiaire direct;

c) les positions et la valeur des sûretés de client détenues pour le compte des clients de chaque intermédiaire indirect auquel l'intermédiaire direct fournit des services de compensation.

Dossiers sur l'investissement des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

39. L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui investit des sûretés de client consigne dans ses dossiers tous les renseignements suivants à l'égard de chaque investissement :

- a)* la date de l'investissement;
- b)* le nom de chaque personne ou société par l'intermédiaire de laquelle l'investissement a été effectué;
- c)* la valeur de marché quotidienne de l'investissement, y compris tout gain ou toute perte non réalisés, et les documents à l'appui;
- d)* la description de chaque actif ou instrument dans lequel l'investissement a été effectué;
- e)* l'identité de chaque dépositaire autorisé auprès duquel chaque actif ou instrument dans lequel l'investissement a été effectué est déposé;
- f)* la date de liquidation ou d'aliénation de l'investissement ainsi que le gain ou la perte réalisé;
- g)* le nom de chaque personne ou société qui liquide ou aliène l'investissement.

Dossiers sur la conversion des monnaies – agence de compensation et de dépôt réglementée

40. L'agence de compensation et de dépôt réglementée consigne dans ses dossiers chaque conversion d'une sûreté de client en une autre monnaie.

CHAPITRE 7

DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE

Communication d'information aux intermédiaires directs par l'agence de compensation et de dépôt réglementée

41. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'agence de compensation et de dépôt réglementée fournit à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé une déclaration écrite comprenant une description de tous les éléments suivants :

- a)* les règles, politiques ou procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui régissent la séparation et l'utilisation des sûretés de client ainsi que le transfert ou la liquidation des dérivés compensés d'un client en cas de défaillance d'un intermédiaire direct;
- b)* l'incidence des lois, y compris celles sur la faillite et l'insolvabilité, sur le client, ses positions et ses sûretés de client en cas de défaillance d'un intermédiaire direct;
- c)* les circonstances dans lesquelles l'agence de compensation et de dépôt réglementée, l'intermédiaire direct ou le client peut obtenir l'exécution des droits, notamment de propriété, sur les sûretés de client.

2) Après avoir accepté le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'agence de compensation et de dépôt réglementée transmet dans un délai raisonnable à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé, à chaque modification des règles, des politiques ou des procédures visées à l'alinéa *a* du paragraphe 1, une description écrite de la modification.

Information sur le client – agence de compensation et de dépôt réglementée

42. L'agence de compensation et de dépôt réglementée se dote de règles, de politiques ou de procédures raisonnablement conçues pour confirmer que l'information qu'elle reçoit d'un intermédiaire direct conformément au paragraphe 1 de l'article 24 est complète et reçue en temps utile.

Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

43. L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui reçoit une sûreté de client transmet par voie électronique à l'agent responsable, sauf au Québec, ou à l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 10 jours ouvrables suivant la fin du mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A3 dûment rempli.

Déclaration des sûretés de client à l'intermédiaire direct

44. L'agence de compensation et de dépôt réglementée établit et met à la disposition, quotidiennement, de chaque intermédiaire direct duquel il reçoit une sûreté de client une déclaration qui contient l'information suivante :

a) la valeur actuelle de chaque position de chacun des clients de l'intermédiaire direct;

b) la valeur actuelle de la sûreté de client reçue de l'intermédiaire direct pour le compte de chaque client de celui-ci qu'elle détient;

c) la valeur actuelle totale des sûretés de client reçues de l'intermédiaire direct qui sont détenues auprès d'un dépositaire autorisé;

d) l'emplacement de chaque dépositaire autorisé auprès duquel la sûreté de client est détenue.

Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client

45. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui investit les sûretés de client communique par écrit ses lignes directrices et sa politique en matière d'investissement à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé.

2) L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui investit les sûretés de client communique dans un délai raisonnable par écrit toute modification des lignes directrices et de la politique en matière d'investissement visées au paragraphe 1 à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé.

CHAPITRE 8 TRANSFERT DES POSITIONS

Transfert des sûretés de client et des positions

46. 1) En cas de défaillance d'un intermédiaire direct, celui-ci et l'agence de compensation et de dépôt réglementée font ce qui suit :

a) ils facilitent le transfert des positions et des sûretés de client des clients de l'intermédiaire direct défaillant, ou du produit de leur liquidation, de l'intermédiaire direct défaillant à un ou plusieurs intermédiaires directs non défaillants;

b) ils déploient des efforts raisonnables pour faire en sorte que le transfert s'effectue selon les instructions du client.

2) À la demande du client, l'agence de compensation et de dépôt réglementée et l'intermédiaire direct non défaillant facilitent le transfert des positions et des sûretés de client des clients de l'intermédiaire direct non défaillant à un ou plusieurs intermédiaires directs non défaillants si les conditions suivantes sont réunies :

- a) le client a consenti au transfert;
- b) le compte du client n'est pas défaillant au moment visé;
- c) les positions transférées seront couvertes par une marge appropriée chez l'intermédiaire direct auquel elles sont transférées;
- d) les positions restantes seront couvertes par une marge appropriée chez l'intermédiaire direct qui procède au transfert;
- e) l'intermédiaire direct auquel les positions sont transférées a consenti au transfert.

Transfert à partir d'un intermédiaire compensateur

47. L'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à un intermédiaire indirect se dote de règles, de politiques ou de procédures de transférabilité et de transfert des positions et des sûretés de client d'un client qui prévoient un mécanisme raisonnable pour transférer les positions et sûretés de client des clients de l'intermédiaire indirect, en cas de défaillance de celui-ci ou sur demande de ses clients, à un ou plusieurs intermédiaires compensateurs non défaillants.

CHAPITRE 9 CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION

Conformité de substitution

48. 1) L'intermédiaire compensateur dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger est dispensé de l'application de la présente règle à l'égard de tout dérivé compensé conclu par un client local ou pour son compte si les conditions suivantes sont réunies :

a) le dérivé est compensé pour un client local ou pour son compte selon les modalités suivantes :

i) dans un territoire intéressé autre que la Colombie-Britannique, le Manitoba et l'Ontario, par une contrepartie centrale admissible ou par une agence de compensation et de dépôt réglementée;

ii) en Colombie-Britannique, au Manitoba et en Ontario, par une agence de compensation et de dépôt réglementée;

b) l'intermédiaire compensateur remplit les conditions suivantes :

i) il est inscrit ou détient un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur dans un territoire étranger visé à l'Annexe A;

ii) il se conforme aux lois du territoire étranger indiquées à l'Annexe A vis-à-vis du nom du territoire étranger qui s'appliquent à lui relativement aux services de compensation et à l'exigence, à la réception et à la détention des sûretés de client.

2) Malgré le paragraphe 1, l'intermédiaire compensateur qui se prévaut de la dispense de l'application de la règle prévue à ce paragraphe et qui fournit des services de compensation relativement à un dérivé compensé conclu par un client local ou pour son compte se conforme aux dispositions de la présente règle indiquées à l'Annexe A vis-à-vis du nom du territoire étranger visé à l'alinéa b du paragraphe 1.

3) L'agence de compensation et de dépôt réglementée dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger est dispensée de l'application

de la présente règle à l'égard de tout dérivé compensé conclu par un client local ou pour son compte si elle se conforme à ce qui suit :

a) les conditions de toute décision de reconnaissance ou dispense prononcée par une autorité en valeurs mobilières à son égard;

b) les lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe A vis-à-vis du nom du territoire étranger qui s'appliquent à elle relativement aux services de compensation et à l'exigence, à la réception et à la détention des sûretés de client.

4) Malgré le paragraphe 3, l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui se prévaut de la dispense de l'application de la présente règle prévue à ce paragraphe et qui fournit des services de compensation à l'égard d'un dérivé compensé conclu par un client local ou pour son compte se conforme aux dispositions de la présente règle indiquées à l'Annexe A vis-à-vis du nom du territoire étranger visé à l'alinéa *b* du paragraphe 3.

CHAPITRE 10 DISPENSES

Dispense – Dispositions générales

49. 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 Alberta et 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 11 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Date d'entrée en vigueur

50. La présente règle entre en vigueur le 3 juillet 2017.

ANNEXE A
CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION
(article 48)

PARTIE A
LOIS OU RÈGLEMENTS DE TERRITOIRES ÉTRANGERS APPLICABLES AUX
INTERMÉDIAIRES COMPENSATEURS RELATIVEMENT À LA CONFORMITÉ DE
SUBSTITUTION

Territoire étranger	Lois ou règlements	Dispositions de la présente règle applicables aux intermédiaires compensateurs malgré la conformité aux lois et aux règlements du territoire étranger
Union européenne	<p>Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, modifié par le Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le Règlement (UE) n° 648/2012.</p> <p>Règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les accords de compensation indirecte, l'obligation de compensation, le registre public, l'accès à une plateforme de négociation, les contreparties non financières et les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale.</p> <p>Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et</p>	<p>Paragraphe 2 de l'article 6 Paragraphe 3 de l'article 6 Article 12 Article 25 Article 26</p>

	abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.	
États-Unis d'Amérique	<p>Commodity Futures Trading Commission, <i>General Regulations Under the Commodity Exchange Act</i>, 17 CFR pt 1.</p> <p>Commodity Futures Trading Commission, <i>Registration</i>, 17 CFR pt 3.</p> <p>Commodity Futures Trading Commission, <i>Cleared Swaps</i>, 17 CFR pt 22.</p> <p>Commodity Futures Trading Commission, <i>Bankruptcy Rules</i>, 17 CFR pt 190.</p>	<p>Article 12</p> <p>Article 25</p> <p>Article 26</p>

PARTIE B

LOIS OU RÈGLEMENTS DE TERRITOIRES ÉTRANGERS APPLICABLES AUX AGENCES DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉES RELATIVEMENT À LA CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION

Territoire étranger	Lois ou règlements	Dispositions de la présente règle applicables aux agences de compensation et de dépôt réglementées malgré la conformité aux lois et aux règlements du territoire étranger
Union européenne	<p>Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, modifié par le Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le Règlement (UE) n° 648/2012.</p> <p>Règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les accords de compensation indirecte, l'obligation de compensation, le registre public, l'accès à une plateforme de négociation, les contreparties non financières et les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale.</p> <p>Règlement délégué (UE) n° 153/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes techniques de réglementation régissant les exigences applicables aux contreparties centrales, modifié par le Règlement délégué (UE) 2016/822 de la Commission</p>	<p>Article 28 Paragraphe 2 de l'article 32 Paragraphe 3 de l'article 32 Article 36 Article 43 Article 44</p>

	<p>du 21 avril 2016 modifiant le règlement délégué (UE) n° 153/2013 en ce qui concerne les horizons temporels pour la période de liquidation à prendre en considération pour les différentes catégories d'instruments financiers.</p> <p>Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.</p>	
États-Unis d'Amérique	<p>Commodity Futures Trading Commission, <i>General Regulations Under the Commodity Exchange Act</i>, 17 CFR pt 1.</p> <p>Commodity Futures Trading Commission, <i>Cleared Swaps</i>, 17 CFR pt 22.</p> <p>Commodity Futures Trading Commission, <i>Derivatives Clearing Organizations</i>, 17 CFR pt 39.</p> <p>Commodity Futures Trading Commission, <i>Provisions Common to Registered Entities</i>, 17 CFR pt 40.</p> <p>Commodity Futures Trading Commission, <i>Swap Data Recordkeeping and Reporting Requirements</i>, 17 CFR pt 45.</p> <p>Commodity Futures Trading Commission, <i>Bankruptcy Rules</i>, 17 CFR pt 190.</p>	<p>Article 36 Article 43 Article 44</p>

ANNEXE 94-102A1

DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE DIRECT

Le formulaire prévu à la présente annexe doit être rempli par tout intermédiaire direct en exécution de son obligation de déclaration à l'autorité en valeurs mobilières locale prévue au paragraphe 1 de l'article 25 de la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (la « règle »).

Type de document : INITIAL MODIFICATION¹

Date de la déclaration ²	JJ/MM/AA
Période de référence ³	MM/AA

Intermédiaire direct déclarant
[LEI] ⁴

Tableau A

Le tableau A doit être rempli par tout intermédiaire direct qui reçoit des sûretés de client de la part d'un client en vertu de la règle. Pour les calculs qui y sont prévus, inclure tous les clients ayant déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant.

A.	Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Nombre de clients représentés par la valeur totale déclarée des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct ⁵

¹ Cocher « modification » si le formulaire est soumis de nouveau pour corriger ou remplacer un formulaire déjà déposé pour une période de référence. Sinon, cocher « Initial ».

² La date de déclaration doit tomber dans les 10 jours ouvrables suivant la fin de la période de référence.

³ La période de référence est le mois civil visé par la déclaration.

⁴ En l'absence de LEI, fournir le nom légal complet de l'intermédiaire direct déclarant ainsi que l'adresse complète de son siège.

⁵ Indiquer le nombre de clients dont les sûretés de client sont incluses dans le calcul de la valeur déclarée dans la deuxième colonne du tableau A.

Tableau B

Le tableau B doit être rempli par tout intermédiaire direct qui reçoit des sûretés de client de la part d'un intermédiaire indirect en vertu de la règle. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque intermédiaire indirect ayant déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant. En l'absence de LEI, fournir le nom légal complet de l'intermédiaire indirect.

B.	Intermédiaire indirect	Sûretés de client	
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence
1.	[LEI de tout intermédiaire indirect ayant déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant]		

Tableau C

Le tableau C doit être rempli par tout intermédiaire direct qui reçoit des sûretés de client de la part d'un client ou d'un intermédiaire indirect en vertu de la règle. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque lieu où des sûretés de client sont conservées par l'intermédiaire direct déclarant ou pour son compte. En l'absence de LEI, fournir le nom légal et le nom commercial complets du dépositaire autorisé.

C.	Dépositaire autorisé
1.	[LEI de l'intermédiaire direct déclarant, s'il détient lui-même des sûretés de client]
2.	[LEI de tout dépositaire autorisé détenant des sûretés de client pour l'intermédiaire direct déclarant]

Tableau D

Le tableau D doit être rempli par tout intermédiaire direct qui a déposé des sûretés de client auprès d'une agence de compensation et de dépôt réglementée en vertu de la règle. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque agence de compensation et de dépôt réglementée auprès de laquelle l'intermédiaire direct déclarant a déposé des sûretés de client. En l'absence de LEI, fournir le nom légal et le nom commercial complets de l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

D.	Agence de compensation et de dépôt réglementée	Sûretés de client	
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée le dernier jour ouvrable de la période de référence
1.	[LEI de toute agence de compensation et de dépôt réglementée auprès de laquelle l'intermédiaire direct déclarant a déposé des sûretés de client]		

ANNEXE 94-102A2
DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE
INDIRECT

Le formulaire prévu à la présente annexe doit être rempli par toute personne ou société agissant comme intermédiaire indirect en exécution de son obligation de déclaration à l'autorité en valeurs mobilières locale prévue au paragraphe 2 de l'article 25 de la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (la « **règle** »).

Type de document : **INITIAL** **MODIFICATION¹**

Date de la déclaration ²	JJ/MM/AA
Période de référence ³	MM/AA

Intermédiaire indirect déclarant
[LEI] ⁴

Tableau A

Le tableau A doit être rempli par tout intermédiaire indirect qui reçoit des sûretés de client de la part d'un client en vertu de la règle. Pour les calculs qui y sont prévus, inclure tous les clients ayant déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire indirect déclarant.

A.	Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'intermédiaire indirect le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire indirect le dernier jour ouvrable de la période de référence	Nombre de clients représentés par la valeur totale déclarée des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire indirect ⁵

¹ Cocher « modification » si le formulaire est soumis de nouveau pour corriger ou remplacer un formulaire déjà déposé pour une période de référence. Sinon, cocher « Initial ».

² La date de déclaration doit tomber dans les 10 jours ouvrables suivant la fin de la période de référence.

³ La période de référence est le mois civil visé par la déclaration.

⁴ En l'absence de LEI, fournir le nom légal complet de l'intermédiaire indirect déclarant ainsi que l'adresse complète de son siège.

⁵ Indiquer le nombre de clients dont les sûretés de client sont incluses dans le calcul de la valeur déclarée dans la deuxième colonne du tableau A.

Tableau B

Le tableau B doit être rempli par tout intermédiaire indirect qui reçoit des sûretés de client de la part d'un client en vertu de la règle. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque lieu où des sûretés de client sont conservées par l'intermédiaire indirect déclarant ou pour son compte. En l'absence de LEI, fournir le nom légal et le nom commercial complets du dépositaire autorisé.

B.	Dépositaire autorisé
1.	[Intermédiaire indirect déclarant, s'il détient lui-même des sûretés de client]
2.	[Tout dépositaire autorisé détenant des sûretés de client pour l'intermédiaire direct déclarant]

Tableau C

Le tableau C doit être rempli par tout intermédiaire indirect qui a déposé des sûretés de client auprès d'un intermédiaire direct en vertu de la règle. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque intermédiaire direct auprès duquel l'intermédiaire indirect déclarant a déposé des sûretés de client. En l'absence de LEI, fournir le nom légal et le nom commercial complets de l'intermédiaire direct.

C.	Intermédiaire direct	Sûretés de client	
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence
1.	[LEI de tout intermédiaire direct auprès duquel l'intermédiaire indirect déclarant a déposé des sûretés de client]		

ANNEXE 94-102A3
DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'AGENCE DE
COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE

Le formulaire prévu à la présente annexe doit être rempli par toute agence de compensation et de dépôt réglementée en exécution de son obligation de déclaration à l'autorité en valeurs mobilières locale prévue à l'article 43 de la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (la « règle »).

Type de document : INITIAL MODIFICATION¹

Date de la déclaration ²	JJ/MM/AA
Période de référence ³	MM/AA

Agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante
[LEI] ⁴

Tableau A

Le tableau A doit être rempli par toute agence de compensation et de dépôt réglementée qui reçoit des sûretés de client de la part d'un intermédiaire direct en vertu de la règle. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque intermédiaire direct qui a déposé des sûretés de client auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante. En l'absence de LEI, fournir le nom légal complet de l'intermédiaire direct.

		Sûretés de client	
A.	Intermédiaire direct	Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée le dernier jour ouvrable de la période de	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée le dernier jour ouvrable de la période de

¹ Cocher « modification » si le formulaire est soumis de nouveau pour corriger ou remplacer un formulaire déjà déposé pour une période de référence. Sinon, cocher « Initial ».

² La date de déclaration doit tomber dans les 10 jours ouvrables suivant la fin de la période de référence.

³ La période de référence est le mois civil visé par la déclaration.

⁴ En l'absence de LEI, fournir le nom légal complet de l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante ainsi que l'adresse complète de son siège.

		référence	référence
1.	[LEI de tout intermédiaire direct ayant déposé des sûretés de client auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante]		

Tableau B

Le tableau B doit être rempli par toute agence de compensation et de dépôt réglementée qui détient des sûretés de client en vertu de la règle. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque lieu où des sûretés de client sont conservées par l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante ou pour son compte. En l'absence de LEI, fournir le nom légal et le nom commercial complets du dépositaire autorisé.

B.	Dépositaire autorisé
1.	[LEI de l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante, si elle détient elle-même des sûretés de client]
2.	[LEI de tout dépositaire autorisé détenant des sûretés de client pour l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante]

ANNEXE C

INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 94-102 SUR LA COMPENSATION DES DÉRIVÉS ET LA PROTECTION DES SÛRETÉS ET DES POSITIONS DES CLIENTS

CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

Introduction

La présente instruction complémentaire expose l'avis des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») sur divers aspects de la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients* (la « règle ») et de la législation en valeurs mobilières connexe.

Exception faite du présent chapitre, la numérotation des chapitres, des articles, des paragraphes, des alinéas et des sous-alinéas de la présente instruction complémentaire correspond à celle de la règle. Les indications générales concernant un chapitre figurent immédiatement après son intitulé. Les indications concernant des articles, des paragraphes, des alinéas ou des sous-alinéas en particulier suivent les indications générales. En l'absence d'indications, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

Sauf disposition contraire, les chapitres, articles, paragraphes, alinéas, sous-alinéas ou définitions mentionnés dans la présente instruction complémentaire sont ceux de la règle.

Définitions et interprétation

Les expressions utilisées, mais non définies dans la règle et dans la présente instruction complémentaire s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières, notamment la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*.

Interprétation des expressions utilisées dans la règle et la présente instruction complémentaire

Plusieurs expressions clés sont utilisées dans la règle et la présente instruction complémentaire, dont les suivantes :

- Les « services de compensation » s'entendent de tout acte visant la compensation des dérivés d'un client et consistant notamment à soumettre les dérivés du client et les sûretés associées à une agence de compensation et de dépôt réglementée aux fins de compensation, à surveiller et à maintenir les sûretés exigées par l'agence de compensation et de dépôt réglementée pour le compte des clients, y compris les exigences de marge initiale et de marge de variation, à surveiller et à maintenir les sûretés excédentaires, à consigner et à surveiller les positions compensées, les sûretés reçues et leur valorisation, et à surveiller les limites de crédit et de liquidité.

Les services de compensation comprennent aussi les services que les intermédiaires compensateurs se fournissent les uns aux autres en vue de la compensation des dérivés des clients. Par exemple, un intermédiaire direct fournit des services de compensation à un intermédiaire indirect quand il accepte les dérivés soumis à ce dernier par des clients pour ensuite les soumettre à une agence de compensation et de dépôt réglementée.

- Le « Système d'identifiant international pour les entités juridiques » s'entend du 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.

- Le « Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques » désigne 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;

- La « priorité » est le droit conféré au créancier sur un bien à titre de sûreté pour le remboursement d'une dette.

- Le « Rapport sur les PIMF » est le rapport final intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* qui a été publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (auparavant le « Comité sur les systèmes de paiement et de règlement ») de la Banque des règlements internationaux et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et ses modifications.

Interprétation des expressions définies dans la règle

Article 1 – Définition de l'expression « dérivé compensé »

Un « dérivé compensé » est soumis à une agence de compensation et de dépôt et compensé par elle, soit volontairement, soit en vertu de l'obligation de compensation prévue par la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*. Les termes « directement » et « indirectement » se rapportent à la chaîne d'intermédiaires compensateurs qui participent à la compensation d'un dérivé. Si un client traite directement avec un intermédiaire direct, on considère que le dérivé est soumis directement à une agence de compensation et de dépôt et compensé par elle. Si un intermédiaire indirect soumet un dérivé à un intermédiaire direct aux fins de compensation pour le compte d'un client, on considère que le dérivé est compensé par l'intermédiaire direct et soumis indirectement à l'agence de compensation et de dépôt.

Article 1 – Définition de l'expression « client »

L'intermédiaire direct n'est pas un client s'il traite avec une agence de compensation et de dépôt dont il est un participant. En revanche, toute personne ou société qui agit à titre d'intermédiaire direct peut être un client lorsqu'elle fait compenser ses propres instruments financiers par un autre intermédiaire direct d'une agence de compensation et de dépôt dont elle n'est pas participant. On considère que l'intermédiaire indirect est un intermédiaire compensateur et non un client dans toute opération sur un dérivé compensé où il fournit des services de compensation à un client. Cependant, toute personne ou société qui agit comme intermédiaire indirect peut être un client dans la mesure où elle fait compenser ses propres instruments financiers par un autre intermédiaire compensateur. Il ne peut y avoir qu'un client par chaîne de compensation, soit la personne ou société qui conclut le dérivé pour son propre compte et accède aux services de compensation par l'entremise d'un ou de plusieurs intermédiaires compensateurs.

Dans une chaîne de compensation comptant un intermédiaire indirect qui fournit des services de compensation à une personne ou société, on considère que celle-ci est cliente de chaque intermédiaire compensateur de la chaîne ainsi que de l'agence de compensation et de dépôt. Par exemple, lorsqu'un client soumet un dérivé à un intermédiaire indirect, il est client de celui-ci, de l'intermédiaire direct qui soumet le dérivé à l'agence de compensation et de dépôt ainsi que de cette dernière. Si plusieurs intermédiaires indirects participent à la compensation d'un dérivé, on considère que la personne ou société est cliente de chacun de ces intermédiaires compensateurs.

Article 1 – Définition de l'expression « intermédiaire compensateur »

Sous réserve des dispenses ouvertes, nous nous attendons à ce que l'intermédiaire compensateur qui offre des services de compensation à un client soit tenu de s'inscrire comme courtier en dérivés si cette obligation s'applique. Le *Document de consultation 91-407 des ACVM – Dérivés : inscription* (le « Document de consultation 91-407 »)

présente les facteurs recommandés pour déterminer si une personne exerce l'activité de courtier en dérivés¹. Sont notamment visées les personnes qui effectuent des opérations sur des dérivés à titre d'intermédiaires et celles qui fournissent des services de compensation à des tiers. Prière de se reporter au Document de consultation 91-407 pour de plus amples renseignements.

On considère que toute personne ou société fournissant des services à l'égard d'un dérivé compensé est intermédiaire compensateur pour l'application de la règle si elle exige, reçoit ou détient des sûretés d'un client ou pour son compte. Par conséquent, l'intermédiaire qui ne reçoit, ne détient ni ne transfère les sûretés d'un client ou pour son compte n'est pas assujéti au règlement, même s'il facilite certains aspects limités de la relation entre l'intermédiaire compensateur et un client à l'égard de dérivés compensés (par exemple, l'organisation des ordres sur les dérivés).

Article 1 – Définition de l'expression « sûreté de client »

En ce qui concerne l'expression « sûreté de client », nous souhaitons préciser que la sûreté fournie par le client à l'intermédiaire compensateur peut ne pas être la même que celle qui est fournie à l'agence de compensation et de dépôt réglementée pour remplir les exigences de marge que celle-ci impose au client. L'intermédiaire compensateur peut « rehausser » ou « transformer » la sûreté fournie par le client conformément à une convention entre les parties. Par exemple, le client peut affecter des liquidités en garantie et, en vertu d'une convention, l'intermédiaire compensateur peut fournir des titres de la même valeur à l'agence de compensation et de dépôt réglementée. On considère que toute sûreté, qu'elle soit notamment transformée ou rehaussée, qui est fournie à l'agence de compensation et de dépôt réglementée pour le compte d'un client est une sûreté de client. De manière générale, on considère que la sûreté initiale fournie par le client n'est plus une sûreté de client une fois qu'elle a été transformée ou rehaussée et qu'elle n'est donc plus assujéti aux dispositions de la règle. La sûreté transformée ou rehaussée qui remplace la sûreté initiale du client devient la sûreté de client assujéti au règlement et doit être traitée comme telle, quel que soit le nombre ou le type de transformations ou de rehaussements qu'elle subit.

Le paragraphe *b* de la définition de « sûreté de client » concerne la situation dans laquelle l'intermédiaire compensateur remet ses propres biens à l'agence de compensation et de dépôt réglementée pour exécuter les obligations d'un ou de plusieurs clients envers celle-ci. Cette situation peut notamment se produire lorsque l'intermédiaire direct répond à un appel de marge intrajournalier de l'agence de compensation et de dépôt réglementée. Les biens de l'intermédiaire compensateur utilisés pour le compte d'un client doivent être traités comme une sûreté de client.

Article 1 – Définition de l'expression « intermédiaire direct »

Un « intermédiaire direct » est un participant de l'agence de compensation et de dépôt réglementée à laquelle il soumet un dérivé d'un client aux fins de compensation. Il est chargé de soumettre le dérivé à l'agence de compensation et de dépôt réglementée et a des obligations envers celle-ci à l'égard de ce dérivé.

Article 1 – Définition de l'expression « intermédiaire indirect »

Un « intermédiaire indirect » est une personne ou société qui facilite la compensation pour le compte d'un client mais qui n'est pas participant de l'agence de compensation et de dépôt réglementée dans une situation où un dérivé d'un client est soumis. Afin de compenser le dérivé de son client, l'intermédiaire indirect conclut une convention avec un intermédiaire direct (ou un autre intermédiaire indirect qui, à son tour, soumet le dérivé à un intermédiaire direct) qui soumet le dérivé à l'agence de compensation et de dépôt réglementée aux fins de compensation. Cette forme de compensation est habituellement dite « indirecte ».

¹ Voir le paragraphe *b* de la rubrique 6.1 du Document de consultation 91-407.

Il se peut qu'un intermédiaire direct d'une agence de compensation et de dépôt réglementée agisse également comme intermédiaire indirect pour avoir accès à une autre agence de compensation et de dépôt réglementée dont il n'est pas participant. Les intermédiaires ne sont pas exclusivement directs ou indirects. Un intermédiaire compensateur peut être intermédiaire direct pour certains dérivés et intermédiaire indirect pour d'autres.

Article 1 – Définition de l'expression « marge initiale »

L'expression « marge initiale » s'entend de la sûreté exigée par l'agence de compensation et de dépôt réglementée pour couvrir les pertes potentielles futures résultant de variations prévues de la valeur d'un dérivé compensé sur une période de liquidation prédéterminée avec un certain niveau de confiance.

Article 1 – Définition de l'expression « participant »

L'expression « participant » désigne l'intermédiaire compensateur qui est membre d'une agence de compensation et de dépôt réglementée.

Article 1 – Définition de l'expression « dépositaire autorisé »

Un « dépositaire autorisé » est une personne ou société jugée acceptable pour détenir les sûretés de client déposées auprès d'un intermédiaire compensateur ou d'une agence de compensation et de dépôt réglementée. L'intermédiaire compensateur qui répond à la définition peut détenir des sûretés de client directement et n'est pas tenu de faire appel à un dépositaire autorisé tiers.

En considération de la nature internationale du marché des dérivés, le paragraphe *e* de la définition permet à une banque ou à une société de fiducie étrangère ayant déclaré un montant minimum de capitaux propres d'agir à titre de dépositaire autorisé et de détenir des sûretés de client, à la condition que son siège ou son établissement principal soit situé dans un territoire autorisé et qu'elle y soit réglementée comme une banque ou une société de fiducie. En vertu du paragraphe *g* de la définition, une entité soumise à la réglementation prudentielle, à l'exception d'une banque ou d'une société de fiducie, dont le siège ou l'établissement est situé à l'extérieur du Canada, peut agir à titre de dépositaire autorisé pour les sûretés de client qu'elle reçoit relativement à la prestation de services de compensation à un client, si elle est assujettie et se conforme aux lois d'un territoire autorisé relativement aux services de compensation et aux sûretés de client.

Article 1 – Définition de l'expression « investissement autorisé »

L'expression « investissement autorisé » désigne les types d'instruments, déterminés selon une approche fondée sur des principes, dans lesquels un intermédiaire compensateur ou une agence de compensation et de dépôt réglementée peut investir des sûretés de client conformément au règlement. Elle désigne notamment un investissement dans un instrument qui est garanti par des débiteurs de grande qualité ou qui est une créance sur de tels débiteurs et qui peut être liquidé rapidement avec des effets négatifs minimes ou nuls sur son prix, dans le but d'atténuer les risques de marché, de crédit et de liquidité.

Nous nous attendons à ce que l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui investit des sûretés de client conformément au règlement s'assure que l'investissement remplit les conditions suivantes :

- il est compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque;
- il est communiqué dans son intégralité à ses clients;
- il est limité aux instruments qui sont garantis par des débiteurs de grande qualité ou qui sont des créances sur de tels débiteurs;
- il peut être liquidé rapidement avec des effets négatifs minimes ou nuls sur son prix.

En outre, nous estimons qu'il serait, pour l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt réglementée, incompatible avec l'approche fondée sur des principes en matière d'investissement autorisé d'investir des sûretés de client dans ses propres titres ou dans ceux d'entités du même groupe qu'eux.

Voici quelques exemples d'instruments qui seraient considérés comme des investissements autorisés par l'autorité en valeurs mobilières locale :

- les titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou par le gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada;
- les titres de créance émis ou garantis par une municipalité au Canada;
- les certificats de dépôt, qui ne sont pas des valeurs mobilières, émis par une banque énumérée à l'annexe I, II ou III de la *Loi sur les banques* du Canada (la « *Loi sur les banques* »)²;
- le papier commercial dont le capital et les intérêts sont entièrement garantis par le gouvernement du Canada;
- les participations dans des fonds du marché monétaire.

Nous sommes également d'avis que des investissements étrangers dans des débiteurs de grande qualité aussi prudents que les instruments énumérés ci-dessus seraient acceptables.

Article 1 – Définition de l'expression « territoire autorisé »

Le paragraphe *a* de la définition de « territoire autorisé » englobe les territoires où se situent les banques étrangères autorisées, en vertu de la *Loi sur les banques*, à exercer des activités au Canada sous la supervision du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF)³. Les pays suivants et leurs subdivisions politiques sont visés : l'Allemagne, la Belgique, les États-Unis d'Amérique, la France, l'Irlande, le Japon, les Pays-Bas, Singapour, la Suisse et le Royaume-Uni (y compris l'Écosse).

En ce qui concerne le paragraphe *b* de la définition de « territoire autorisé », dans le cas de l'euro, monnaie qui n'a pas un seul « pays d'origine », il faut inclure tous les pays de la zone euro⁴ et ceux qui utilisent l'euro en vertu d'un accord monétaire avec l'Union européenne⁵.

Article 1 – Définition de l'expression « contrepartie centrale admissible »

La définition de « contrepartie centrale admissible » repose sur la norme relative aux contreparties centrales éligibles qui est énoncée dans le rapport final de juillet 2012 intitulé *Exigences de fonds propres en regard des expositions bancaires sur les contreparties centrales*⁶ et publié par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB). Le CBCB a également déclaré⁷ que si l'autorité de réglementation d'une contrepartie centrale a annoncé publiquement que celle-ci est admissible, on peut la considérer comme une contrepartie centrale admissible. Nous estimons aussi que toute contrepartie locale peut

² *Loi sur les banques* (L.C. 1991, ch. 46).

³ *Ibid.* à la Partie XII.1. Pour obtenir la liste des banques étrangères autorisées réglementées en vertu de la *Loi sur les banques* et assujetties à la supervision du BSIF, consulter le site du Bureau du surintendant des institutions financières, *Entités réglementées* (<http://www.osfi-bsif.gc.ca/fra/wt-ow/Pages/wwr-er.aspx?sc=1&gc=1>).

⁴ Union européenne, Affaires économiques et financières, *What is the euro area?*, 18 mai 2015, en ligne : http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/euro_area/index_en.htm.

⁵ Union européenne, Affaires économiques et financières, *The euro outside the euro area*, 9 avril 2014, en ligne : http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm.

⁶ Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), *Exigences de fonds propres en regard des expositions bancaires sur les contreparties centrales*, juillet 2012, en ligne, Banque des règlements internationaux (<http://www.bis.org>).

⁷ CBCB, *Bâle III – Risque de contrepartie – Questions fréquemment posées*, mis à jour en décembre 2012, en ligne, Banque des règlements internationaux (<http://www.bis.org>).

s'appuyer sur une déclaration publique d'une autorité de réglementation annonçant qu'une contrepartie centrale qu'elle réglemente est admissible. La norme en question est également abordée dans l'*Avis multilatéral 24-311 du personnel des ACVM – Contreparties centrale admissibles*.

Article 1 – Définition de l'expression « séparer »

Le verbe « séparer » signifie détenir et comptabiliser séparément les sûretés de client ou les positions des clients conformément au Rapport sur les PIMF, mais la séparation comptable est acceptable.

Article 2 - Champ d'application

La règle s'applique à l'ensemble des agences de compensation et de dépôt réglementées, quel que soit leur emplacement. Toutefois, en vertu du paragraphe 1 de l'article 2, l'agence de compensation et de dépôt réglementée dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger n'est tenue de se conformer qu'aux dispositions de la règle portant sur les dérivés compensés de clients locaux. Le champ d'application de la règle est plus large pour les agences de compensation et de dépôt réglementées situées dans un territoire intéressé, qui doivent respecter ses dispositions à l'égard des dérivés compensés de tous leurs clients (qu'il s'agisse de clients locaux ou non).

La règle s'applique à l'intermédiaire compensateur, quel que soit son emplacement, qui fournit des services de compensation à un client local, mais uniquement à l'égard des dérivés compensés de celui-ci. Par exemple, l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à un client local n'est assujéti aux dispositions de la règle que dans la mesure où elles visent le client local et ses dérivés compensés. La règle ne s'applique pas à l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à des clients étrangers.

En vertu du paragraphe 3 de l'article 2, les agences de compensation et de dépôt réglementées et les intermédiaires compensateurs qui fournissent des services de compensation relativement à des options de gré à gré sur valeurs mobilières ne sont pas tenus de se conformer à la règle relativement à ce type d'options. Les options sur valeurs mobilières, y compris celles conclues de gré à gré, sont assujétiées à la législation actuelle en valeurs mobilières. Par exemple, en Ontario, les options de gré à gré sur valeurs mobilières sont assimilées à des valeurs mobilières en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières* et, au Québec, à des dérivés en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés*⁸.

CHAPITRE 2 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Le chapitre 2 prévoit les obligations relatives au traitement des sûretés de client par l'intermédiaire compensateur.

Article 3 - Séparation des sûretés de client – intermédiaire compensateur

Étant donné que les méthodes de séparation des sûretés de client chez les intermédiaires compensateurs peuvent varier selon le type de sûreté et d'entité, nous sommes d'avis que les parties devraient disposer d'une certaine latitude dans leurs conventions à cet égard. Toutefois, quelle que soit la convention juridique applicable aux sûretés de client déposées auprès d'un intermédiaire compensateur, celui-ci doit les traiter comme appartenant aux clients. Prenons par exemple une convention prévoyant le transfert du titre de propriété du bien du client constituant la sûreté à l'intermédiaire compensateur qui la collecte. Malgré ce transfert du client à l'intermédiaire compensateur, ce dernier doit traiter le bien comme une sûreté de client transférée par le client ou pour son compte relativement à ses dérivés compensés.

⁸ *Loi sur les valeurs mobilières* (L.R.O., 1990, chap. S.5), au paragraphe 1 de l'article 1, à la définition de l'expression « valeur mobilière »; *Loi sur les instruments dérivés* (RLRQ, c. I-14.01), à l'article 3, à la définition de l'expression « dérivé ».

En vertu du paragraphe 1 de l'article 3, l'intermédiaire compensateur doit séparer les sûretés de client de ses propres biens, y compris des sûretés associées à ses propres positions. Par exemple, l'intermédiaire direct doit détenir et comptabiliser ses positions (c'est-à-dire un compte interne) séparément de celles de ses clients. De même, l'intermédiaire indirect est tenu d'ouvrir un compte distinct pour ses clients auprès de son intermédiaire direct, de manière à ce que ses propres positions soient détenues ou comptabilisées séparément de celles de ses clients. Les dossiers de l'intermédiaire compensateur doivent indiquer clairement que les comptes de client sont tenus au seul bénéfice des clients.

Article 4 - Détention des sûretés de client – intermédiaire compensateur

Les sûretés de client déposées par un intermédiaire compensateur et détenues auprès d'un dépositaire autorisé peuvent être regroupées dans un compte collectif (c'est-à-dire que les sûretés de client de tous les clients de l'intermédiaire compensateur sont détenues dans un tel compte) si elles sont séparées par client dans la tenue des dossiers. Par ailleurs, en vertu des obligations de tenue de dossiers prévues par la règle, l'intermédiaire compensateur doit indiquer les positions et la valeur des sûretés détenues pour chaque client dans un compte collectif.

Nous nous attendons à ce que l'intermédiaire compensateur qui détient des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé en conformité avec la règle fasse des efforts raisonnables pour confirmer que le dépositaire remplit les conditions suivantes :

- il est dépositaire autorisé en vertu de la règle;
- il a des règles, des politiques et des procédures appropriés, notamment de solides pratiques comptables, pour pouvoir assurer l'intégrité des sûretés de client et pour réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert de ces sûretés;
- il conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures;
- il protège les sûretés de client contre les risques de garde en appliquant des règles et des procédures appropriées et conformes à son cadre juridique;
- il emploie un système robuste qui assure la séparation de ses propres biens de ceux de ses participants ainsi que la séparation entre les biens des participants et qui, lorsque le cadre juridique le permet, soutient opérationnellement la séparation des biens appartenant aux clients d'un participant dans les livres de compte du participant et facilite le transfert des sûretés de client;
- il relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant des autres activités qu'il peut exercer;
- il facilite la mobilisation rapide des sûretés de client, au besoin.

L'intermédiaire compensateur qui est un « dépositaire autorisé », au sens de la règle, peut détenir des sûretés de client lui-même et n'a pas à les détenir auprès d'un dépositaire tiers. Par exemple, l'institution financière canadienne qui agit à titre d'intermédiaire compensateur est autorisée à détenir des sûretés de client si, ce faisant, elle respecte les dispositions de la règle. Si l'intermédiaire compensateur dépose des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé, il a la responsabilité de veiller à ce que celui-ci tienne des dossiers permettant d'attribuer ces sûretés à chaque client.

Article 5 - Marge excédentaire – intermédiaire compensateur

Selon notre interprétation, l'obligation de l'intermédiaire compensateur d'indiquer et de consigner la valeur de la marge excédentaire ne s'applique qu'à celle qu'il détient. Par exemple, l'intermédiaire direct n'est pas tenu de consigner dans ses dossiers la marge excédentaire exigée d'un client par un intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation.

Article 6 - Utilisation des sûretés de client – intermédiaire compensateur

En vertu du paragraphe 2 de l'article 6, il est interdit d'utiliser les sûretés de client attribuables à un client pour exécuter les obligations d'un autre client. Même si ces sûretés sont détenues dans un compte collectif, elles ne peuvent être utilisées pour exécuter les obligations des clients en général. Par conséquent, tout modèle de compensation qui permet d'utiliser les sûretés d'un client non défaillant, y compris un modèle donnant lieu au risque lié aux autres clients, contrevient à cette disposition et ne peut être offert aux clients. Plus précisément, le risque lié aux autres clients survient dans un modèle de compensation qui permet d'utiliser les sûretés de client d'un client non défaillant pour régler les obligations d'un client défaillant. Le regroupement des sûretés de client détenues par un intermédiaire compensateur en vertu des lois applicables sur la faillite et l'insolvabilité n'est pas assimilable à leur utilisation par celui-ci et est autorisé si la loi applicable le prévoit.

Le paragraphe 3 de l'article 6 permet à l'intermédiaire compensateur de grever une sûreté de client d'une priorité si celle-ci est associée à un dérivé compensé. Cette exception s'explique par le fait que certaines conventions de compensation créent une sûreté réelle grevant le bien qui constitue la sûreté de client. Il est interdit à l'intermédiaire compensateur de grever la sûreté de client d'une priorité qui n'est pas expressément permise par la règle ni en permettre l'existence. Si une priorité greève irrégulièrement une sûreté de client, l'intermédiaire compensateur doit prendre toutes les mesures raisonnables pour corriger rapidement l'irrégularité. Cependant, grever une sûreté excédentaire d'une priorité ne fait l'objet d'aucune restriction si l'objectif est de garantir le crédit du client ou de lui en consentir.

Article 7 - Investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur

Le paragraphe 3 de l'article 7 prévoit que toute perte résultant de l'investissement autorisé d'une sûreté de client ne doit pas être assumée par le client. Cette obligation ne s'applique qu'aux investissements effectués par l'intermédiaire compensateur à même les sûretés de client, et non aux sûretés fournies par le client. Par exemple, si un client a fourni à titre de sûreté des obligations d'État qui perdent de la valeur, l'intermédiaire compensateur n'est pas tenu d'assumer les pertes. De même, si le client a fourni à l'intermédiaire compensateur une sûreté qui a été transformée en obligations d'État pour être déposée auprès d'une agence de compensation et de dépôt réglementée, l'intermédiaire compensateur n'est pas tenu d'assumer d'éventuelles pertes de valeur de la sûreté de client transformée.

Bien qu'aucune perte de la valeur d'une sûreté de client investie ne doive être attribuée au client, nous sommes d'avis que les parties doivent être libres de contracter en vue de la répartition des gains résultant des activités d'investissement de l'intermédiaire compensateur en conformité avec la règle.

Article 8 - Utilisation des sûretés de client – défaillance de l'intermédiaire indirect

L'intermédiaire compensateur peut notamment appliquer des sûretés de client à la règle des obligations d'un intermédiaire indirect défaillant lorsque la défaillance d'un client cause celle de l'intermédiaire indirect. Dans ce cas, l'intermédiaire direct peut utiliser les sûretés du client défaillant pour exécuter les obligations de l'intermédiaire indirect qui sont attribuables à la défaillance du client.

Article 9 - Qualité d'intermédiaire compensateur

L'alinéa *a* du paragraphe 1 de l'article 9 s'applique à l'intermédiaire compensateur soumis à la réglementation prudentielle dans un territoire intéressé. La réglementation prudentielle exercée par une autorité au Canada devrait garantir que l'intermédiaire compensateur dispose d'un capital adéquat et de liquidités suffisantes pour avoir des assises financières solides et ne pas présenter de risque d'insolvabilité important pour les clients. Au Canada, la réglementation prudentielle des institutions financières de compétence fédérale relève du BSIF. Les autres organismes de réglementation qui assurent une surveillance prudentielle comprennent certaines autorités provinciales de réglementation

prudentielle du marché, comme l’Autorité des marchés financiers, au Québec, ou d’autres autorités locales en valeurs mobilières, lorsque le projet de régime d’inscription relatif aux dérivés de gré à gré sera mis en œuvre.

L’alinéa *c* du paragraphe 1 de l’article 9 s’applique à l’intermédiaire compensateur soumis à la réglementation prudentielle et qui est assujéti et se conforme aux lois relatives aux services de compensation et aux sûretés de client dans un territoire autorisé. Il s’agit par exemple des négociants-commissionnaires en contrats à terme (*futures commission merchant*) qui sont inscrits auprès de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis et autorisés par celle-ci à fournir des services de compensation pour les dérivés de gré à gré.

Le Comité des ACVM sur les dérivés est en train de concevoir un régime d’inscription applicable aux intermédiaires compensateurs. Lorsqu’il sera en vigueur, nous prévoyons que les intermédiaires compensateurs devront s’inscrire, sous réserve des dispenses ouvertes, pour offrir des services de compensation à des clients locaux.

Pour l’application de l’alinéa *b* du paragraphe 1 de l’article 2, il est précisé que l’obligation prévue au paragraphe 2 de l’article 9 ne s’applique qu’aux dérivés compensés auxquels participent des clients locaux. Hormis en Colombie-Britannique, au Manitoba et en Ontario, l’intermédiaire compensateur étranger peut avoir recours aux services d’une contrepartie centrale admissible plutôt qu’à ceux d’une agence de compensation et de dépôt réglementée s’il peut se prévaloir de la dispense prévue au paragraphe 1 de l’article 48 et qu’il se conforme par ailleurs aux obligations prévues au paragraphe 2 de cet article.

Article 10 - Gestion du risque – intermédiaire compensateur

Nous nous attendons à ce que les règles, politiques et procédures conçues pour relever, surveiller et atténuer raisonnablement les risques importants découlant de la fourniture de services de compensation à des intermédiaires indirects et la gestion de défaillance de ceux-ci prévoient ce qui suit :

- le respect des meilleures pratiques normalisées du secteur pour comprendre les éléments suivants au sujet de l’intermédiaire indirect : *i*) son identité et sa structure organisationnelle, *ii*) ses ressources financières (par exemple, en fixant des limites de crédit et de liquidité), *iii*) sa connaissance des produits (par exemple, en dressant la liste de ses produits qui peuvent être compensés) et *iv*) son infrastructure technique (par exemple, l’établissement de liens adéquats entre l’intermédiaire indirect et l’intermédiaire compensateur en ce qui concerne la capacité opérationnelle et les communications);

- la mesure et la surveillance des positions de chaque intermédiaire indirect, notamment : *i*) la valorisation quotidienne de ses positions et de ses obligations de flux de trésorerie et *ii*) le risque de marché résultant de ces positions;

- un plan de gestion des défaillances qui décrit les étapes à suivre en cas de défaillance d’un intermédiaire indirect.

Article 11 - Gestion du risque – intermédiaire indirect

Nous nous attendons à ce que les règles, politiques et procédures conçues pour relever, surveiller et atténuer raisonnablement les risques importants découlant de la fourniture de services de compensation indirects à des clients prévoient ce qui suit :

- le respect des meilleures pratiques normalisées du secteur pour comprendre les éléments suivants au sujet du client : *i*) son identité et sa structure organisationnelle, *ii*) ses ressources financières (par exemple, en fixant des limites de crédit et de liquidité), *iii*) sa connaissance des produits (par exemple, en dressant la liste des produits du client qui peuvent être compensés) et *iv*) son infrastructure technique (par exemple, l’établissement de liens adéquats entre le client et l’intermédiaire indirect en ce qui concerne la capacité opérationnelle et les communications);

- la mesure et la surveillance des positions de chaque client, notamment : *i*) la valorisation quotidienne de ses positions et de ses obligations de flux de trésorerie et *ii*) le risque de marché résultant de ces positions.

CHAPITRE 3

TENUE DES DOSSIERS DE L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Le chapitre 3 expose les obligations minimales de tenue de dossiers applicables aux intermédiaires compensateurs. L'efficacité des protections des clients exigées par la règle repose sur l'exactitude et l'exhaustivité des dossiers.

Article 12 - Conservation des dossiers – intermédiaire compensateur

Les dossiers et la documentation à l'appui à tenir en vertu de ce chapitre et du chapitre 4 concernant un dérivé compensé doivent être conservés pendant au moins 7 ans à compter de la date d'expiration ou de fin du dérivé compensé.

Les profils de clients, les conventions de comptes ou les autres renseignements généraux recueillis auprès d'un client lorsque que l'intermédiaire compensateur lui fournit des services de compensation, y compris avant la date à laquelle le client conclut un dérivé compensé, doivent être conservés pendant au moins 7 ans après la date d'expiration ou de fin de son dernier dérivé compensé par l'intermédiaire compensateur.

Tous les dossiers et la documentation à l'appui doivent être conservés conformément aux meilleures pratiques du secteur en matière de conservation des dossiers au Canada, y compris aux normes de sécurité et de durabilité.

Au Manitoba, la période de conservation minimum prévue par la loi est de 8 ans.

Article 13 - Dossiers quotidiens – intermédiaire compensateur

Nous estimons que la tenue de dossiers précis nécessite, au minimum, la valorisation quotidienne des sûretés de client selon des méthodes correspondant aux meilleures pratiques normalisées du secteur.

En ce qui concerne les dossiers à conserver conformément à l'alinéa *b* du paragraphe 3 de l'article 13 :

- le sous-alinéa *i* vise les produits des activités ordinaires tirés des sûretés de client, y compris, par exemple, les versements de dividendes sur les titres et les paiements de coupons liés aux titres de créance;
- le sous-alinéa *ii* vise toute variation de la valeur des biens faisant partie des sûretés de client, y compris, par exemple, la hausse ou la baisse de la valeur d'un titre;
- le sous-alinéa *iii* vise les sommes courues ou pouvant courir qui sont payables par un client et que celui-ci a convenu de payer à l'égard des services de compensation qui lui ont été fournis; les sommes portées au débit peuvent comprendre, par exemple, les frais d'opération, les frais de conversion d'une monnaie ou d'autres frais liés au règlement ou à la fin d'un dérivé compensé.

Article 18 - Dossiers distinctifs – intermédiaires compensateurs multiples

L'intermédiaire compensateur qui autorise une personne ou société à agir comme intermédiaire indirect prend à sa charge l'obligation de tenir des dossiers concernant l'intermédiaire indirect et ses clients. Les paragraphes *a* et *b* de l'article 18 ont pour effet de permettre à l'intermédiaire indirect de distinguer facilement ses propres positions et biens des positions et sûretés détenues pour le compte de chacun de ses clients.

Article 19 - Dossiers sur l'investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur

La date de l'investissement devant être consignée en vertu du paragraphe *a* de l'article 19 comprend la date de l'opération et celle du règlement. Nous estimons que l'obligation prévue au paragraphe *d* de l'article 19 est satisfaite par la communication d'un identifiant unique provenant d'un système de codes d'identification reconnu dans le secteur, comme un numéro ISIN ou CUSIP ou, en l'absence d'identifiant, par la fourniture d'une description de l'instrument ou de l'actif en langage simple.

Conformément à l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 7 de la règle, les sûretés de client doivent être investies dans un investissement autorisé.

Article 20 - Dossiers sur la conversion des monnaies – intermédiaire compensateur

Nous nous attendons à ce que les dossiers des opérations de conversion de monnaies contiennent au moins les renseignements suivants :

- l'identifiant pour les entités juridiques (« LEI ») du client ou bien son nom s'il n'est pas admissible à l'attribution d'un LEI selon le Système d'identifiant international pour les entités juridiques;
- la date de la conversion;
- le montant et la monnaie des fonds à convertir;
- le taux de change appliqué;
- le montant et la monnaie des fonds convertis;
- le nom de l'institution ayant réalisé la conversion ou fourni le taux de change, ou effectué les deux.

CHAPITRE 4 DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Le chapitre 4 prévoit l'information et les déclarations que l'intermédiaire compensateur doit fournir aux clients, aux agences de compensation et de dépôt réglementées et à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable local. Il n'est pas nécessaire de fournir aux clients l'information prévue par ce chapitre pour chaque opération.

L'information écrite visée aux articles 21, 22, 23 et 27 n'est requise qu'une seule fois, à l'ouverture de chaque compte de client, et non avant chaque opération sur un dérivé compensé. Advenant une modification à l'information contenue dans la déclaration reçue par le client, ce dernier doit en être rapidement informé par écrit. S'il y a plusieurs intermédiaires compensateurs, les intermédiaires directs et les intermédiaires indirects peuvent fournir l'information à un intermédiaire compensateur plus proche du client dans la chaîne de compensation ou directement au client. Il est possible de communiquer au client et à l'intermédiaire compensateur l'information écrite et tout avis de modification de cette information en transmettant les documents requis par voie électronique ou en fournissant des liens qui permettent de les consulter en ligne.

Les intermédiaires compensateurs qui participaient déjà à des opérations sur des dérivés compensés avec des agences de compensation et de dépôt réglementées, d'autres intermédiaires compensateurs ou des clients avant l'entrée en vigueur de la règle ne sont pas tenus de transmettre de nouveau de l'information écrite aux clients si celle transmise avant l'entrée en vigueur est conforme aux obligations en la matière énoncés dans ce chapitre. Nous reconnaissons que l'information transmise à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable local est de nature confidentielle. Chaque autorité en valeurs mobilières ou agent responsable local compte la traiter en conséquence, sous réserve des

dispositions applicables de la législation du territoire intéressé, notamment en matière d'accès à l'information et de protection des renseignements personnels. Toutefois, de l'information peut être communiquée à des organismes d'autoréglementation ou à d'autres organismes de réglementation compétents.

Article 21 - Transmission par l'intermédiaire compensateur de l'information communiquée par l'agence de compensation et de dépôt réglementée

L'article 21 oblige l'intermédiaire compensateur à fournir à son client l'information, dont les lignes directrices et la politique d'investissement des sûretés de client, qu'il reçoit de l'agence de compensation et de dépôt réglementée en vertu des articles 41 et 45. S'il y a une chaîne d'intermédiaires compensateurs, l'intermédiaire direct peut fournir l'information à l'intermédiaire indirect, qui est à son tour tenu de la fournir au client. Le paragraphe 2 des articles 41 et 45 oblige l'agence de compensation et de dépôt réglementée à communiquer toute modification apportée à l'information transmise précédemment. L'intermédiaire compensateur est tenu d'envoyer rapidement à ses clients toute information se rapportant aux modifications apportées à l'information fournie par l'agence de compensation et de dépôt réglementée en vertu des articles 41 et 45.

Article 22 - Communication d'information au client par l'intermédiaire compensateur

Les sûretés de client détenues par l'intermédiaire compensateur peuvent être traitées différemment de celles qui sont détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée en cas de faillite ou d'insolvabilité de l'intermédiaire compensateur. Nous nous attendons à ce que l'information visée par cette disposition renseigne clairement les clients au sujet du traitement de leur sûreté en cas de défaillance. Il peut notamment arriver que la sûreté de client détenue dans un compte de client auprès d'un intermédiaire compensateur soit combinée avec les biens d'autres clients conformément aux lois sur la faillite applicables.

Nous nous attendons à ce que l'information écrite aide les clients à évaluer *i)* le degré de protection offert, *ii)* la manière dont la séparation et le transfert des actifs s'opèrent, y compris le mode d'établissement de la valeur à laquelle les positions des clients seront transférées, et *iii)* les incertitudes ou les risques associés à ces mécanismes.

L'information aide les clients à apprécier les risques et à mener les contrôles diligents requis avant de conclure des dérivés compensés par une agence de compensation et de dépôt réglementée par l'entremise d'un ou de plusieurs intermédiaires compensateurs. Voici des exemples d'information à fournir :

- les renseignements concernant l'identité de l'intermédiaire compensateur, notamment son nom, son adresse, son établissement principal et ses autres coordonnées;
- les lois en matière de faillite et d'insolvabilité qui s'appliquent à l'intermédiaire compensateur;
- les risques importants qui peuvent avoir une incidence sur la capacité de l'intermédiaire compensateur à transférer les sûretés de client et à faire valoir ses droits à l'égard de celle-ci en cas de défaillance, y compris une explication de leur importance pour le client;
- un survol général de base des pratiques et politiques de l'intermédiaire compensateur en matière de gestion des sûretés et de séparation des fonds;
- le processus de recouvrement et de transfert des sûretés de client en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur;
- de l'information sur les mesures proactives que le client doit prendre pour protéger sa sûreté;
- une explication de l'interaction entre les lois canadiennes et étrangères applicables aux sûretés de client détenues par l'intermédiaire compensateur.

Article 23 - Communication d'information au client par l'intermédiaire indirect

Outre l'information requise en vertu de l'article 22, l'intermédiaire indirect doit communiquer à ses clients les risques importants supplémentaires que la relation de compensation indirecte fait peser sur leurs positions et sûretés de client et une explication de leur importance pour eux.

Article 24 - Information sur le client – intermédiaire compensateur

Afin de faciliter le transfert rapide des sûretés et des positions en cas de défaillance, l'agence de compensation et de dépôt réglementée devrait disposer de suffisamment d'information pour pouvoir identifier chaque client d'un intermédiaire compensateur et distinguer ses positions et ses sûretés de client. Par ailleurs, l'obligation imposée à l'intermédiaire compensateur dans cet article de transmettre de l'information sur la valeur actuelle des positions et des sûretés de client appartenant au client comprend le fait d'indiquer à l'intermédiaire direct ou à l'agence de compensation et de dépôt réglementée, selon le cas, si un client manque à ses obligations.

Nous nous attendons à ce que les renseignements requis en vertu de cet article incluent le LEI du client ou bien son nom ou tout autre identifiant s'il n'est pas admissible à l'attribution d'un LEI selon le Système d'identifiant international pour les entités juridiques.

Article 25 - Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

La communication régulière d'information sur les sûretés de client déposées ou détenues aide les autorités provinciales en valeurs mobilières à surveiller les mécanismes relatifs aux sûretés de client et à élaborer et à mettre en œuvre des règles de protection des actifs des clients qui sont adaptées aux pratiques du marché. À cette fin, les paragraphes 1 et 2 de l'article 25 énoncent les obligations de déclaration des sûretés de client qui s'appliquent respectivement aux intermédiaires directs et indirects. Le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A1 ou 91-102A2, selon le cas, dûment rempli, fournit à l'autorité en valeurs mobilières locale un portrait de la valeur des sûretés détenues ou déposées par chaque intermédiaire compensateur déclarant. En Ontario, les formulaires prévus aux Annexes 94-102A1 et 94-102A2 doivent être déposés par voie électronique au moyen de l'Electronic Filing Portal de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Pour en savoir davantage, se reporter à la *Rule 11-501 Electronic Delivery of Documents to the Ontario Securities Commission* de la CVMO⁹.

Article 26 - Déclaration des sûretés de client au client

La déclaration des sûretés de client requise en vertu de cet article pourrait être envoyée quotidiennement au client ou à l'intermédiaire indirect ou être mise à sa disposition par accès électronique direct et permanent.

Article 27 - Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client

Nous nous attendons à ce que l'information requise en vertu du présent article inclue des déclarations indiquant que les sûretés de client peuvent être investies conformément à l'article 7 et qu'aucune perte découlant de l'investissement d'une sûreté de client par l'intermédiaire compensateur ne sera assumée par le client ni ne lui sera attribuée.

Nous sommes d'avis que l'obligation d'information prévue aux paragraphes 1 et 2 de l'article 27 peut être remplie en dirigeant le client ou, le cas échéant, l'intermédiaire indirect vers l'information affichée sur le site Web de l'intermédiaire compensateur.

⁹ Rule 11-501 *Electronic Delivery of Documents to the Ontario Securities Commission* de la CVMO, en ligne au https://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_11-501.htm.

CHAPITRE 5 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE

Le chapitre 5 prévoit les obligations relatives au traitement des sûretés de client par l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

Article 28 - Collecte de la marge initiale

L'obligation faite à l'agence de compensation et de dépôt réglementée de collecter la marge initiale sur une base brute pour chaque client signifie qu'elle ne peut pas compenser les positions de marge initiale de différents clients les unes avec les autres ni permettre à ses intermédiaires directs de le faire. Cependant, la marge initiale collectée auprès d'un client donné peut être fixée par compensation de ses positions sur dérivés compensés. Par ailleurs, rien n'interdit à l'agence de compensation et de dépôt réglementée de collecter auprès des intermédiaires directs les marges de variation pour les dérivés compensés sur une base nette.

Les exigences de marge sont déterminées par l'agence de compensation et de dépôt réglementée conformément à ses règles, à ses politiques et à ses procédures. Pour plus de renseignements, prière de se reporter à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* (la « Norme canadienne 24-102 »), qui prévoit les exigences de calcul des marges par les agences de compensation et de dépôt.

Article 29 - Séparation des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

Les dossiers de l'agence de compensation et de dépôt réglementée doivent indiquer clairement que les comptes de client sont tenus au seul bénéfice des clients.

Nous sommes d'avis que les parties devraient disposer d'une certaine latitude dans leurs conventions en matière de sûretés. Toutefois, quelle que soit la convention juridique applicable aux sûretés de client déposées auprès d'une agence de compensation et de dépôt réglementée, celle-ci doit les traiter comme appartenant aux clients. Prenons par exemple une convention prévoyant le transfert du titre de propriété du bien du client constituant la sûreté à l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui la collecte. Malgré ce transfert du client (ou de l'intermédiaire compensateur pour le compte du client) à l'agence de compensation et de dépôt réglementée, cette dernière doit traiter le bien comme une sûreté de client transférée par le client ou pour son compte relativement à ses dérivés compensés.

Article 30 - Détention des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

L'agence de compensation et de dépôt réglementée est un dépositaire autorisé en vertu de la règle et peut détenir des sûretés elle-même si elle offre des services de dépositaire. Elle n'a donc pas à détenir les sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé tiers.

Les sûretés de client de plusieurs clients peuvent être regroupées dans un compte collectif si elles sont séparées par client dans la tenue de dossiers. Par ailleurs, en vertu des obligations de tenue de dossiers prévues par la règle, l'agence de compensation et de dépôt réglementée doit y indiquer les positions et la valeur des sûretés détenues pour chaque client individuellement.

Nous nous attendons à ce que l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui détient des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé tiers en conformité avec la règle fasse des efforts raisonnables pour confirmer qu'il remplit les conditions suivantes :

- il est dépositaire autorisé en vertu de la règle;

- il a des règles, des politiques et des procédures appropriés, notamment de solides pratiques comptables, pour pouvoir assurer l'intégrité des sûretés de client et pour réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert de ces sûretés;
- il conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures;
- il protège les sûretés de client contre les risques de garde en appliquant des règles et des procédures appropriées et conformes à son cadre juridique;
- il emploie un système robuste qui assure la séparation de ses propres biens de ceux de ses participants ainsi que la séparation entre les biens des participants et qui, lorsque le cadre juridique le permet, soutient opérationnellement la séparation des biens appartenant aux clients d'un participant dans les livres de compte du participant et facilite le transfert des sûretés de client;
- il relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant des autres activités qu'il peut exercer;
- il facilite la mobilisation rapide des sûretés de client, au besoin.

Le paragraphe *b* de l'article 30 oblige l'agence de compensation et de dépôt réglementée à détenir les sûretés de client associées à des dérivés compensés séparément de tout autre type de biens autres que des sûretés de client, y compris tout bien de clients servant de sûreté associée à un autre investissement ou un autre instrument financier qui n'est pas un dérivé compensé. Par exemple, la sûreté de client peut être regroupée dans un compte collectif avec celle d'un autre client mais ne peut l'être avec les sûretés appartenant au client ou à tout autre client associées à un contrat à terme.

Article 31 - Marge excédentaire – agence de compensation et de dépôt réglementée

Selon notre interprétation, l'obligation de l'agence de compensation et de dépôt réglementée d'indiquer et de consigner la valeur de la marge excédentaire ne s'applique qu'à celle qu'elle détient. Par exemple, elle n'a pas à tenir de dossiers sur la marge excédentaire détenue par un intermédiaire compensateur.

Article 32 - Utilisation des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

En vertu du paragraphe 2 de l'article 32, sous réserve d'une exception pour sûretés excédentaires, l'agence de compensation et de dépôt réglementée ne peut appliquer les sûretés de clients d'un client qu'aux dérivés compensés de ce dernier. Ainsi, la règle interdit la compensation des marges des dérivés compensés et des positions sur contrats à terme d'un client, car le cadre réglementaire applicable aux contrats à terme dans certains territoires, comme le Canada, peut rendre les clients plus vulnérables aux insuffisances de fonds en cas d'insolvabilité de l'intermédiaire compensateur, de sorte que la compensation des marges pourrait nuire à la capacité d'un client à transférer ses positions sur dérivés compensés. Or, dans certains territoires, les obligations en matière de protection des clients qui s'appliquent aux contrats à terme sont équivalentes à celles qui s'appliquent aux dérivés compensés. Conformément à ces régimes, la compensation des marges ne présente pas nécessairement un risque important pour la transférabilité des positions sur dérivés compensés d'un client. L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières tiendra donc compte de ces facteurs lors de l'étude d'une demande de dispense de l'interdiction de compenser les marges ou en vue de décider de l'équivalence des obligations réglementaires d'un territoire étranger aux fins de la conformité de substitution.

Il est interdit d'utiliser les sûretés de client attribuables à un client pour exécuter les obligations d'un autre client. Même si ces sûretés sont détenues dans un compte collectif, elles ne peuvent être utilisées pour exécuter les obligations des clients en général. Par conséquent, tout modèle qui permet d'utiliser les sûretés d'un client non défaillant, y compris un modèle donnant lieu au risque lié aux autres clients, contrevient à cette

disposition et ne peut être offert aux clients. Plus précisément, le risque lié aux autres clients survient dans un modèle de compensation qui permet d'utiliser les sûretés de client d'un client non défaillant pour régler les obligations d'un client défaillant. Le regroupement des sûretés de client détenues par une agence de compensation et de dépôt réglementée en vertu des lois applicables sur la faillite et l'insolvabilité n'est pas assimilable à leur utilisation par celle-ci et est autorisé si la loi applicable le prévoit.

Le paragraphe 3 de l'article 32 permet à l'agence de compensation et de dépôt réglementée de grever une sûreté de client d'une priorité si celle-ci est associée à un dérivé compensé. Cette exception s'explique par le fait que certaines conventions de compensation créent une sûreté réelle grevant le bien qui constitue la sûreté de client. Il est interdit à l'agence de compensation et de dépôt réglementée de grever la sûreté de client d'une priorité qui n'est pas expressément permise par la règle ni en permettre l'existence. Si une priorité greève irrégulièrement une sûreté de client, l'agence de compensation et de dépôt réglementée doit prendre toutes les mesures raisonnables pour corriger l'irrégularité. Cependant, grever une sûreté excédentaire d'une priorité ne fait l'objet d'aucune restriction si l'objectif est de garantir le crédit du client ou de lui en consentir.

Article 33 - Investissement des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

Le paragraphe 3 de l'article 33 prévoit que toute perte résultant d'un investissement autorisé d'une sûreté de client ne doit pas être assumée par le client. Cette obligation ne s'applique qu'aux investissements effectués par l'agence de compensation et de dépôt réglementée à même les sûretés de client, et non aux sûretés fournies par le client. Par exemple, si un client a fourni à titre de sûreté des obligations d'État qui perdent de la valeur, l'agence de compensation et de dépôt réglementée n'est pas tenue d'assumer les pertes. De même, si le client a fourni à l'agence de compensation et de dépôt réglementée une sûreté qui a été transformée en obligations d'État pour être utilisée comme sûreté de client, l'agence de compensation et de dépôt réglementée n'est pas tenue d'assumer d'éventuelles pertes de valeur de la sûreté de client transformée.

Bien qu'aucune perte de la valeur d'une sûreté de client investie ne doive être attribuée au client, nous sommes d'avis que les parties doivent être libres de contracter en vue de la répartition des gains résultant des activités d'investissement de l'agence de compensation et de dépôt réglementée en conformité avec la règle. Les règles de l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui prévoient la mutualisation des pertes résultant d'un investissement et leur répartition entre les intermédiaires compensateurs ne contreviennent pas à cette obligation.

Article 34 - Utilisation des sûretés de client – défaillance de l'intermédiaire compensateur

L'agence de compensation et de dépôt réglementée peut notamment appliquer des sûretés de client au règlement des obligations d'un intermédiaire compensateur défaillant lorsque la défaillance d'un client entraîne celle de l'intermédiaire, que ce soit directement ou en raison de la défaillance d'un intermédiaire indirect. Dans ce cas, elle peut utiliser les sûretés du client défaillant, y compris ses sûretés de client au sens de la règle, pour exécuter les obligations de l'intermédiaire compensateur qui sont attribuables à la défaillance du client.

Article 35 - Gestion du risque – application de la Norme canadienne 24-102

La Norme canadienne 24-102 s'applique à toutes les agences de compensation et de dépôt réglementées qui offrent des services de compensation à des clients locaux, notamment aux agences de compensation et de dépôt dispensées de la reconnaissance si elles compensent des dérivés pour des clients.

CHAPITRE 6

TENUE DES DOSSIERS DE L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE

Le chapitre 6 expose les obligations minimales de tenue de dossiers applicables aux agences de compensation et de dépôt réglementées. L'efficacité des protections des clients exigées par la règle repose sur l'exactitude et l'exhaustivité des dossiers.

Article 36 - Conservation des dossiers – agence de compensation et de dépôt réglementée

Tous les dossiers tenus en vertu de ce chapitre et du chapitre 7 doivent être conservés conformément aux meilleures pratiques du secteur en matière de conservation des dossiers au Canada, y compris aux normes de sécurité et de durabilité.

Puisque les intermédiaires compensateurs doivent conserver les dossiers et les documents à l'appui relativement aux dérivés compensés de leur clients pendant au moins 7 ans en vertu de l'article 12, il n'est pas nécessaire que l'agence de compensation et de dépôt réglementée conserve des dossiers après l'expiration ou la fin des dérivés compensés reliés. Il serait donc redondant que les deux conservent des dossiers pendant une longue période après l'expiration ou la fin d'un dérivé compensé ou après la fin de la relation de compensation avec un client.

Article 37 - Dossiers quotidiens – agence de compensation et de dépôt réglementée

Nous estimons que la tenue de dossiers précis nécessite, au minimum, la valorisation quotidienne des sûretés de client selon des méthodes correspondant aux meilleures pratiques normalisées du secteur.

En ce qui concerne les dossiers à conserver conformément à l'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 37 :

- le sous-alinéa *i* vise les produits des activités ordinaires tirés des sûretés de client, y compris, par exemple, les versements de dividendes sur les titres et les paiements de coupons liés aux titres de créance;
- le sous-alinéa *ii* vise toute variation de la valeur des biens faisant partie des sûretés de client, y compris, par exemple, la hausse ou la baisse de la valeur d'un titre;
- le sous-alinéa *iii* vise les sommes courues ou pouvant courir qui sont payables par un client d'un intermédiaire direct et que celui-ci a convenu de payer à l'égard des services de compensation qui lui ont été fournis; les sommes peuvent comprendre, par exemple, les frais d'opération, les frais de conversion d'une monnaie ou d'autres frais liés au règlement ou à la fin d'un dérivé compensé.

Article 38 - Dossiers distinctifs – agence de compensation et de dépôt réglementée

L'agence de compensation et de dépôt réglementée a l'obligation de tenir des dossiers sur tous les clients pour lesquels elle compense des dérivés compensés. Les obligations en matière de conservation de dossiers prévues à l'article 38 s'appliquent à toute sûreté de client détenue dans un compte de l'agence de compensation et de dépôt réglementée auprès d'un dépositaire autorisé tiers.

Le paragraphe *c* garantit que les clients directs et indirects sont traités de la même manière. Les intermédiaires directs sont tenus de mettre cette information à la disposition des intermédiaires indirects auxquels ils fournissent des services de compensation conformément à l'article 18.

Article 39 - Dossiers sur l'investissement des sûretés de client – agence de compensation et de dépôt réglementée

La date de l'investissement devant être consignée en vertu du paragraphe *a* de l'article 39 comprend la date de l'opération et celle du règlement. Nous estimons que l'obligation prévue au paragraphe *d* de l'article 39 est satisfaite par la communication d'un identifiant unique provenant d'un système de codes d'identification reconnu dans le

secteur, comme un numéro ISIN ou CUSIP ou, en l'absence d'identifiant, par la fourniture d'une description de chaque instrument ou actif en langage simple.

Conformément à l'alinéa *a* du paragraphe 2 de l'article 33 de la règle, les sûretés de client doivent être investies dans un investissement autorisé.

Article 40 - Dossiers sur la conversion des monnaies – agence de compensation et de dépôt réglementée

Nous nous attendons à ce que les dossiers des opérations de conversion de monnaies contiennent au moins les renseignements suivants :

- le LEI du client ou bien son nom s'il n'est pas admissible à l'attribution d'un LEI selon le Système d'identifiant international pour les entités juridiques;
- la date de la conversion;
- le montant et la monnaie des fonds à convertir;
- le taux de change appliqué;
- le montant et la monnaie des fonds convertis;
- le nom de l'institution ayant réalisé la conversion ou fourni le taux de change, ou effectué les deux.

CHAPITRE 7

DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR L'AGENCE DE COMPENSATION ET DE DÉPÔT RÉGLEMENTÉE

Le chapitre 7 prévoit l'information et les déclarations que l'agence de compensation et de dépôt réglementée doit fournir aux clients, aux intermédiaires compensateurs et à l'autorité en valeurs mobilières ou l'agent responsable local. Il n'est pas nécessaire de fournir aux clients l'information prévue par ce chapitre pour chaque opération.

L'information écrite visée aux articles 41 et 45 n'est requise qu'une seule fois, à l'ouverture de chaque compte de client, et non avant chaque opération sur un dérivé compensé. En cas de modification de l'information reçue par le client, ce dernier doit en être avisé par écrit sans délai. S'il y a plusieurs intermédiaires compensateurs, l'intermédiaire direct peut fournir l'information à l'intermédiaire compensateur le plus proche du client dans la chaîne de compensation ou directement au client. Il est possible de communiquer l'information écrite et les avis de modification au client ou à l'intermédiaire direct en transmettant les documents requis par voie électronique ou en fournissant des liens qui permettent de les consulter en ligne.

L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui fournissait déjà des services de compensation avant l'entrée en vigueur de la règle n'est pas tenue de transmettre de nouveau de l'information écrite aux clients si celle transmise avant l'entrée en vigueur est conforme aux obligations en la matière énoncées dans ce chapitre.

Nous reconnaissons que l'information transmise à l'autorité en valeurs mobilières ou à l'agent responsable local est de nature confidentielle. Chaque autorité en valeurs mobilières ou agent responsable local compte la traiter en conséquence, sous réserve de la législation applicable du territoire intéressé, notamment en matière d'accès à l'information et de protection des renseignements personnels. Toutefois, de l'information peut être communiquée à des organismes d'autorégulation ou à d'autres organismes de réglementation compétents.

Article 41 - Communication d'information aux intermédiaires directs par l'agence de compensation et de dépôt réglementée

Nous nous attendons à ce que l'information écrite aide les clients à évaluer *i)* le degré de protection offert, *ii)* la manière dont la séparation et le transfert des actifs s'opèrent (y compris le mode d'établissement de la valeur à laquelle les positions des clients seront transférées) et *iii)* les incertitudes ou les risques associés à ces mécanismes.

L'information aide les clients à apprécier les risques et à mener les contrôles diligents requis avant de conclure des dérivés compensés par un intermédiaire direct de l'agence de compensation et de dépôt réglementée. Voici des exemples d'information à fournir :

- les renseignements concernant l'agence de compensation et de dépôt réglementée, notamment son nom, son adresse, son établissement principal et ses autres coordonnées;
- un survol général des règles, politiques et procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée en matière de transférabilité et de séparation des positions des clients et des sûretés de client, notamment une explication de toute contrainte légale ou opérationnelle pouvant diminuer sa capacité à séparer et à transférer les positions et les sûretés de client connexes d'un client;
- les lois en matière de faillite et d'insolvabilité qui s'appliquent à l'agence de compensation et de dépôt réglementée et une analyse des lois applicables encadrant ses services de compensation, en indiquant notamment si elle est décrite ou nommée dans la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* du Canada¹⁰;
- le manuel de réglementation de l'agence de compensation et de dépôt réglementée;
- l'information sur les règles et procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée en matière de défaillances, notamment le processus de recouvrement et de transfert des sûretés de client en cas de défaillance d'un intermédiaire compensateur ainsi que la taille et la composition des ressources financières disponibles en cas d'une telle défaillance;
- l'interaction entre les lois canadiennes et étrangères applicables aux sûretés de client détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée et toute autre information pertinente pour l'utilisation de ses services de compensation.

L'information écrite visée au paragraphe 1 de l'article 41 n'est requise qu'à l'ouverture de chaque compte de client ou en cas de modification des règles, des politiques ou des procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée. Elle ne l'est pas avant chaque opération sur un dérivé compensé.

Article 42 - Information sur le client – agence de compensation et de dépôt réglementée

Afin de faciliter le transfert rapide des sûretés et des positions en cas de défaillance, nous nous attendons à ce que l'agence de compensation et de dépôt réglementée reçoive, en vertu du paragraphe 1 de l'article 24, de l'information complète et en temps utile des intermédiaires directs pour pouvoir identifier chaque client d'un intermédiaire compensateur et distinguer ses positions et ses sûretés de client.

Article 43 - Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

La communication régulière d'information sur les sûretés de client déposées ou détenues aide les autorités provinciales en valeurs mobilières à surveiller les mécanismes relatifs aux sûretés de client et à élaborer et à mettre en œuvre des règles de protection des

¹⁰ *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (L.C. 1996, ch. 6, ann.).

actifs des clients qui sont adaptées aux pratiques du marché. À cette fin, l'article 43 énonce les obligations d'information concernant les sûretés de client qui s'appliquent à l'agence de compensation et de dépôt réglementée. Le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A3, dûment rempli, fournit à l'autorité en valeurs mobilières locale un portrait de la valeur des sûretés détenues ou déposées par l'agence de compensation et de dépôt réglementée. En Ontario, le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A3 doit être déposé par voie électronique au moyen de l'Electronic Filing Portal de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Pour en savoir davantage, se reporter à la *Rule 11-501 Electronic Delivery of Documents to the Ontario Securities Commission* de la CVMQ¹¹.

¹¹ Voir la note 9.

Article 44 - Déclaration des sûretés de client à l'intermédiaire direct

La déclaration des sûretés de client requise en vertu de cet article devrait être envoyée quotidiennement à l'intermédiaire direct ou être mise à sa disposition par accès électronique direct et permanent.

Article 45 - Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client

Nous nous attendons à ce que l'information relative au client à communiquer en vertu du présent article inclue des déclarations indiquant que les sûretés de client peuvent être investies conformément à l'article 33 et qu'aucune perte résultant de l'investissement d'une sûreté de client par l'agence de compensation et de dépôt réglementée ne sera assumée par le client ni ne lui sera attribuée. Nous sommes d'avis que l'obligation d'information prévue aux paragraphes 1 et 2 de l'article 45 peut être remplie en dirigeant le client vers l'information affichée sur le site Web de l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

CHAPITRE 8 TRANSFERT DES POSITIONS

Le chapitre 8 prévoit le transfert des sûretés de client et des positions d'un client d'un intermédiaire compensateur à un autre en cas de défaillance ou à la demande du client.

Le transfert efficient et intégral des sûretés de client et des positions connexes est important avant ou après une défaillance, mais il est capital lors de la défaillance d'un intermédiaire compensateur ou lorsqu'il fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité.

Article 46 - Transfert des sûretés de client et des positions des clients

Nous nous attendons à ce que le transfert des sûretés de client et des positions des clients soit, du point de vue du client, aussi fluide que possible. Autrement dit, nous nous attendons à ce que les modalités financières régissant les positions soient exactement les mêmes avant et après le transfert. Nous sommes d'avis que, pour réaliser ce transfert, l'agence de compensation et de dépôt réglementée doit avoir l'autorisation de liquider et de rétablir les positions, pourvu que les modalités financières régissant les positions du client demeurent inchangées.

La capacité de l'agence de compensation et de dépôt réglementée à transférer les sûretés de client et les positions connexes en temps utile peut dépendre de facteurs tels que les conditions du marché, une information suffisante sur les constituants et la complexité ou le volume du portefeuille du client. Nous nous attendons donc à ce que l'agence de compensation et de dépôt réglementée structure ses mécanismes de transfert de manière à ce qu'il soit hautement probable que les sûretés de client et les positions des clients seront effectivement transférées à un ou plusieurs autres intermédiaires directs, compte tenu de toutes les conditions pertinentes. À cette fin, elle devrait être capable *i)* de distinguer les positions qui appartiennent à chaque client, *ii)* de connaître et de faire valoir ses droits sur les sûretés de client connexes qui sont détenues par elle ou par son entremise, *iii)* de transférer les positions et les sûretés de client connexes à un ou plusieurs autres intermédiaires directs, *iv)* de trouver les intermédiaires directs susceptibles d'accepter ces positions, *v)* de communiquer l'information utile à ces intermédiaires directs de sorte qu'ils puissent évaluer les risques de crédit et de marché associés respectivement à ces clients et positions, et *vi)* de mettre en œuvre ses procédures de gestion des défaillances de façon ordonnée. Nous nous attendons à ce que les politiques et les procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée prévoient le traitement adéquat des sûretés de client et des positions connexes des clients de l'intermédiaire direct défaillant.

Nous nous attendons à ce que les activités, les politiques et les procédures des intermédiaires compensateurs et des agences de compensation et de dépôt réglementées soient structurées de façon à garantir dans toute la mesure du possible que la défaillance d'un intermédiaire compensateur n'a aucune incidence sur les positions et les sûretés de ses clients. La défaillance d'un intermédiaire direct survient généralement lorsqu'il ne

s'acquitte pas de ses obligations envers une agence de compensation et de dépôt réglementée ou en est incapable.

Afin de protéger les positions des clients et les sûretés de client en cas de défaillance d'un intermédiaire direct, y compris sa liquidation ou sa restructuration, nous nous attendons à ce que l'agence de compensation et de dépôt réglementée soit structurée, notamment en se dotant de règles et de procédures, pour faciliter efficacement et rapidement le transfert des sûretés de client et des positions des clients à un intermédiaire direct *i)* qui n'est pas défaillant, au sens attribué à cette expression dans les règles et les procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée concernée, et *ii)* dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il ne manque pas à ses obligations envers l'agence de compensation et de dépôt réglementée à mesure qu'elles deviennent exigibles.

Nous insistons sur l'importance du transfert des positions du client et sûretés de client en cas de défaillance. Nous reconnaissons cependant que, dans certaines situations, il peut être impossible de transférer la totalité ou une partie d'une position. L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui n'est pas en mesure de transférer les positions avant l'expiration d'un délai prévu par ses règles de fonctionnement peut prendre toutes les mesures autorisées par ses règles pour gérer ses risques à l'égard de ces positions, notamment liquider les sûretés de client et les positions des clients de l'intermédiaire direct défaillant.

Nous nous attendons à ce que l'intermédiaire direct se dote, lui aussi, de politiques et de procédures qui lui permettent, dans le cas de sa propre défaillance, de faciliter le transfert rapide à un ou plusieurs intermédiaires directs des sûretés de client qu'il détient.

Lorsque le transfert des sûretés de client et des positions est facilité conformément au paragraphe 1 de l'article 46, la règle prévoit que des efforts raisonnables doivent être déployés pour faire en sorte que les instructions du client soient suivies relativement au transfert de ses positions et de ses sûretés de client à l'intermédiaire direct cessionnaire concerné. Nous sommes d'avis que ces instructions devraient être obtenues au début de la relation de compensation, en permettant aux clients de désigner au préalable les intermédiaires directs auxquels effectuer un tel transfert. Nous nous attendons à ce que les circonstances dans lesquelles ces instructions ne pourraient être obtenues ou dans lesquelles les instructions préalables d'un client ne pourraient être respectées soient définies dans les règles, les politiques ou les procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée. En cas de défaillance, si le client n'a pas fourni d'instructions ou si le transfert des sûretés de client ou des positions conformément à ses instructions n'est pas possible, l'agence de compensation et de dépôt réglementée ou un intermédiaire direct peut s'appuyer sur son consentement tacite (c'est-à-dire à son silence) pour procéder au transfert.

Par ailleurs, l'agence de compensation et de dépôt réglementée ou l'intermédiaire direct défaillant peut rapidement transférer les positions et les sûretés de client connexes du client, en un seul bloc ou en plusieurs, à un ou à plusieurs intermédiaires directs.

L'agence de compensation et de dépôt réglementée doit se doter de politiques et de procédures pour faciliter le transfert des sûretés de client et des positions des clients d'un intermédiaire direct à un autre à la demande du client. C'est ce que l'on appelle également un « transfert courant ».

Nous nous attendons à ce que le client soit à même de transférer ses sûretés de client et ses positions à un autre intermédiaire direct dans le cours normal des activités. Le paragraphe 2 de l'article 46 prévoit que l'agence de compensation et de dépôt réglementée doit être structurée, notamment en se dotant de règles et de procédures, de manière à faciliter le transfert des sûretés de client et des positions connexes à un ou plusieurs intermédiaires directs non défaillants à la demande du client, sous réserve des obligations de fournir un avis et des autres obligations contractuelles.

Lorsque l'agence de compensation et de dépôt réglementée facilite un transfert courant des positions d'un client et des sûretés de client conformément au paragraphe 2 de

l'article 46, nous nous attendons à ce qu'elle les transfère rapidement, en un seul bloc ou en plusieurs, à un ou à plusieurs intermédiaires directs, selon les indications du client.

La demande d'un client de faciliter un transfert courant de ses positions et de ses sûretés de client à l'intermédiaire direct cessionnaire concerné peut aussi prendre la forme d'un consentement au transfert obtenu de lui par l'agence de compensation et de dépôt réglementée. Nous nous attendons à ce que le consentement de l'intermédiaire direct auquel sont transférées les sûretés de client et les positions contienne de l'information au sujet des positions et des sûretés de client à transférer.

Article 47 - Transfert à partir d'un intermédiaire compensateur

Nous estimons que les clients d'un intermédiaire compensateur devraient jouir de protections et de droits en vertu de la règle en ce qui concerne le transfert de leurs positions et de leurs sûretés de client. À cette fin, l'intermédiaire compensateur doit être structuré pour faciliter rapidement le transfert à un ou plusieurs intermédiaires compensateurs non défaillants, en un seul bloc ou en plusieurs, selon les indications du client, en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur.

CHAPITRE 9 CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION

Article 48 – Conformité de substitution

Le paragraphe 1 de l'article 48 prévoit une dispense de l'application de la règle selon laquelle les intermédiaires compensateurs étrangers qui sont régis par les lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que la règle peuvent se conformer à celui-ci par substitution. La conformité de substitution s'applique aux dispositions de la règle lorsque l'intermédiaire compensateur se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe A vis-à-vis du nom du territoire étranger. Les territoires étrangers visés par la conformité de substitution sont décidés territoire par territoire en fonction de l'analyse de ses lois et de son cadre réglementaire.

La dispense ne s'applique qu'à l'intermédiaire compensateur qui se conforme aux obligations prévues par les lois du territoire étranger applicable indiqué à l'Annexe A et n'intègre aucune dispense qui lui a été accordée en vertu des lois du territoire étranger. L'intermédiaire compensateur qui se prévaut d'une dispense des lois d'un territoire étranger indiqué à l'Annexe A devra demander une dispense semblable à l'autorité en valeurs mobilières compétente.

Relativement à un client local dans un territoire intéressé autre que la Colombie-Britannique, le Manitoba et l'Ontario, un intermédiaire compensateur qui est inscrit ou détient un permis ou une autorisation pour agir à ce titre dans un territoire indiqué à l'Annexe A peut se prévaloir de la conformité de substitution en vertu du paragraphe 1 de l'article 48 s'il offre des services de compensation aux clients locaux par l'entremise d'une agence de compensation et de dépôt qui est une contrepartie centrale admissible ou encore agence de compensation et de dépôt réglementée.

Le paragraphe 3 de l'article 48 prévoit une dispense de l'application de la règle selon laquelle les agences de compensation et de dépôt réglementées étrangères qui sont reconnues ou dispensées de la reconnaissance par une autorité en valeurs mobilières du Canada et qui se conforment aux lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes résultats que la règle peuvent se conformer à celui-ci par substitution. La conformité de substitution s'applique aux dispositions de la règle lorsque l'agence de compensation et de dépôt réglementée se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe A vis-à-vis du nom du territoire étranger.

La dispense ne s'applique qu'à l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui se conforme aux obligations prévues par les lois du territoire étranger applicable indiqué à l'Annexe A et n'intègre aucune dispense qui lui a été accordée en vertu des lois du territoire étranger. L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui se prévaut

d'une dispense des lois d'un territoire étranger indiqué à l'Annexe A devra demander une dispense semblable à l'autorité en valeurs mobilières compétente.

Conformément aux paragraphes 2 et 4 de l'article 48, les dispositions « résiduelles » indiquées dans l'Annexe A doivent être respectées lorsque des services de compensation sont fournis à un client local, même si l'intermédiaire compensateur étranger ou l'agence de compensation et de dépôt réglementée étrangère se conforme aux lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe A.