

Avis de consultation
**Projet de Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux*
*chambres de compensation***
Projet d'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne
24-102 sur les *obligations relatives aux chambres de compensation*

Le 27 novembre 2014

I. Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient les textes suivants pour une période de consultation de 75 jours :

- le projet de Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux chambres de compensation* (la « règle »);
- le projet d'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux chambres de compensation* (l'« instruction complémentaire »).

La période de consultation prendra fin le 10 février 2015. La règle et l'instruction complémentaire sont des versions révisées des règles locales et instructions complémentaires locales publiées l'an dernier au Québec, au Manitoba et en Ontario, décrites sous la rubrique « II. *Contexte* » ci-après.

Le texte de la règle (dont les Annexes 24-102A1 et A2) et de l'instruction complémentaire est publié avec le présent avis et peut aussi être consulté sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

www.lautorite.qc.ca

www.albertasecurities.com

www.bcsc.bc.ca

www.gov.ns.ca/nssc

www.fcnb.ca

www.osc.gov.on.ca

www.fcaa.gov.sk.ca

www.msc.gov.mb.ca

II. Contexte

Le 18 décembre 2013, l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (la « CVMM ») et la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») ont publié pour consultation les documents suivants, similaires pour l'essentiel, dans leur territoire respectif :

- le projet de règle locale 24-503 sur les *obligations relatives aux chambres de compensation* (la « règle locale »)¹;
- le projet d'instruction complémentaire 24-503 connexe (l'« instruction complémentaire locale »);
- un projet d'avis de consultation sur la règle locale et l'instruction complémentaire locale (l'« avis de consultation local »).

En outre, les autorités en valeurs mobilières de l'Alberta, de la Colombie-Britannique, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse et de la Saskatchewan ont publié l'*Avis multilatéral 24-309 du personnel des ACVM*² concurremment avec la publication des avis de consultation locaux, des règles locales et des instructions complémentaires locales. L'objet de cet avis était d'informer le public que ces autorités avaient, elles aussi, entrepris l'élaboration d'une règle et d'une instruction complémentaire multilatérales (« la règle et l'instruction complémentaire multilatérales ») qui étaient essentiellement similaires aux règles locales et aux instructions complémentaires locales et qui seraient publiés à une date ultérieure.

Les règles locales et les instructions complémentaires locales visaient plusieurs objectifs. Elles énonçaient certaines obligations à respecter dans les formalités de demande de reconnaissance à titre de chambre de compensation ou de dispense de reconnaissance en vertu de la législation en valeurs mobilières. Les instructions complémentaires locales fournissaient des indications sur le traitement réglementaire des demandes de reconnaissance ou de dispense de l'obligation de reconnaissance. Les règles locales prévoyaient également les obligations continues des chambres de compensation *reconnues* qui agissent comme contrepartie centrale (CC), dépositaire central de titres (DCT) ou système de règlement de titres (SRT). Ces obligations s'inspiraient largement des normes internationales applicables aux infrastructures du marché financier (IMF) décrites dans le rapport publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (le « CPIM »)³ et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »)⁴, intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (les « PIMF » ou le « Rapport sur les PIMF », selon le contexte). L'un des principaux objectifs des règles locales

¹ Les projets de règles locales publiés pour consultation sont les suivants : le *Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement* de l'Autorité, la *Rule 24-503 Clearing Agency Requirements* de la CVMM, et la *Rule 24-503 Clearing Agency Requirements* de la CVMO (voir l'*Avis de consultation – Projet de règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement – Projet d'instruction générale relative au règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement*, 19 décembre 2013, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 10, n° 50, p. 2944).

² On trouvera cet avis multilatéral sur le site Web de certaines de ces autorités; par exemple, sur celui de la British Columbia Securities Commission (BCSC), à l'adresse suivante : https://www.bcsc.bc.ca/Securities_Law/Policies/Policy2/24-309_Publication_of_Clearing_Agency_Requirements_in_Ontario_Quebec_and_Manitoba_CSA_Multilateral_Staff_Notice_/

³ Avant septembre 2014, le CPIM se nommait le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR).

⁴ On peut consulter le Rapport sur les PIMF sur le site Web de la Banque des règlements internationaux (www.bis.org) et celui de l'OICV (www.iosco.org).

et des instructions complémentaires locales consistait à adopter, au Canada, les normes internationales du CPIM et de l'OICV régissant les IMF qui sont énoncées dans le Rapport sur les PIMF. La mise en œuvre de ces normes visait à renforcer la sécurité et l'efficacité des IMF, à limiter le risque systémique et à favoriser la stabilité financière. Elle visait également à compléter les travaux du Comité des ACVM sur les dérivés en vue d'élaborer un cadre réglementaire de portée générale pour la négociation et la compensation des dérivés au Canada.

Nous avons reçu des mémoires de neuf intervenants et publié un résumé des commentaires dans l'*Avis 24-310 du personnel des ACVM* le 17 juillet 2014 (l'« Avis 24-310 »)⁵. Ainsi que l'indique cet avis, les intéressés ont proposé que les autorités provinciales en valeurs mobilières adoptent une démarche unifiée pour la mise en œuvre des PIMF. Aussi les ACVM ont-elles élaboré la règle et l'instruction complémentaire dans le but de réaliser essentiellement les mêmes objectifs que les règles locales et les instructions complémentaires locales et que la règle et l'instruction complémentaire multilatérales. Nous avons fourni à l'Annexe A du présent avis des réponses générales aux commentaires résumés dans l'Avis 24-310.

III. Objet de la règle et de l'instruction complémentaire

Comme les règles locales et les instructions complémentaires locales, la règle et l'instruction complémentaire ont pour principal objet de faire des PIMF des obligations réglementaires des chambres de compensation au Canada. Le chapitre 3 de la règle intègre de manière générale le texte des principes pertinents du Rapport sur les PIMF et de leurs considérations essentielles. Le chapitre 4 de la règle prévoit certaines autres obligations distinctes qui s'ajoutent aux PIMF. L'instruction complémentaire contient pour une large part des indications supplémentaires (les « indications supplémentaires communes ») élaborées conjointement par les ACVM et la Banque du Canada afin d'interpréter et d'appliquer les PIMF.

Dans l'ensemble, la règle et l'instruction complémentaire visent à rehausser l'encadrement réglementaire des chambres de compensation reconnues exerçant ou souhaitant exercer des activités dans un territoire canadien. Comme on le verra en plus ample détail ci-après, sous la rubrique « VIII. *Coûts et avantages prévus* », cet encadrement aidera les chambres de compensation reconnues à suivre en continu les normes internationales minimales qui s'appliquent aux IMF. Les ACVM estiment que la règle contribuera à rendre les activités des chambres de compensation résilientes et efficaces.

Nous traitons des éléments clés de la règle et de l'instruction complémentaire ci-après, sous la rubrique « IV. *Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes* ». Nous abordons également certaines questions réglementaires courantes qui peuvent nécessiter une clarification dans la règle ou l'instruction complémentaire. Nous invitons les personnes intéressées à nous faire part de leurs commentaires sur tout aspect de la règle, de l'instruction complémentaire et des questions réglementaires courantes. Se reporter ci-dessous à la rubrique « IX. *Consultation* » pour davantage d'information sur la présentation des commentaires.

⁵ Voir l'*Avis 24-310 du personnel des ACVM, Le point sur le projet de Règle 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement et le projet d'instruction complémentaire connexe*, 17 juillet 2014.

IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes

La règle comporte 7 chapitres.

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

Nous avons supprimé du chapitre 1 de la règle certaines expressions définies dans les règles locales, car, selon nous, il est inutile d'y définir les expressions tirées presque mot pour mot du glossaire du Rapport sur les PIMF. Comme nous l'indiquons dans l'instruction complémentaire, l'interprétation et l'application de la règle doivent tenir compte de ce rapport, notamment de la façon dont la terminologie spécialisée également utilisée dans la règle y est définie et décrite.

Le chapitre 1 de la règle contient des dispositions d'interprétation supplémentaires portant sur le sens d'expressions comme « entité du même groupe », « entité contrôlée » et « filiale », qui reposent sur la notion de contrôle de droit d'une entité. Comme les PIMF⁶, la règle accorde un sens élargi à l'expression « membre du même groupe » (« affilié » dans la terminologie des PIMF) pour tenir compte du contrôle de fait dans des cas précis. Ces dispositions garantiront une interprétation uniforme de ces expressions dans tous les territoires représentés au sein des ACVM.

Nous avons ajouté des dispositions au chapitre 1 de la règle pour préciser le champ d'application de certains chapitres. Ainsi, le chapitre 3 s'applique à la chambre de compensation reconnue qui agit comme CC, DCT ou SRT, tandis que le chapitre 4 s'applique à toute chambre de compensation, qu'elle agisse ou non comme CC, DCT ou SRT.

Le paragraphe 2 de l'article 1.4 des règles locales a été supprimé de la règle. Cette disposition visait à régler tout conflit ou incompatibilité potentiels entre le chapitre 3 des règles locales et toute disposition du projet de *Modèle de règle – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients* publié pour consultation le 16 janvier 2014 avec l'Avis 91-304 du personnel des ACVM (le « Modèle de règle 91-304 »). À ce stade, nous estimons qu'une disposition de cet ordre n'est pas nécessaire. Le Comité des ACVM sur les dérivés révisé actuellement le Modèle de règle 91-304 (le « Modèle de règle 91-304 révisé »), qui devrait être publié de nouveau pour consultation après la date du présent avis. Le Modèle de règle 91-304 révisé imposera aux chambres de compensation qui agissent comme CC des obligations de compensation et de règlement des opérations sur dérivés de gré à gré, y compris des obligations régissant les dispositifs de séparation et de transférabilité des CC pour protéger les positions des clients et les sûretés associées en cas de défaillance d'un participant. Voir ci-après la rubrique « c) *Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues – iii) Séparation et transférabilité* ».

b) *Chapitre 2 – Reconnaissance de la chambre de compensation ou dispense de reconnaissance*

⁶ Voir la note de bas de page 39 du Rapport sur les PIMF, p. 42.

Dans l'ensemble, le chapitre 2 de la règle n'a pas changé par rapport aux règles locales. Nous avons modifié certaines obligations régissant le dépôt des états financiers par les chambres de compensation, en autorisant notamment les états financiers établis conformément aux principes comptables généralement reconnus dans le territoire étranger dans lequel la chambre de compensation est constituée ou située.

c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues

i) Mise en œuvre des PIMF comme obligations réglementaires

Nous avons profondément modifié le chapitre 3 des règles locales en le divisant en deux chapitres :

- Chapitre 3 – *Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues*;
- Chapitre 4 – *Autres obligations des chambres de compensation reconnues*.

Le chapitre 3 de la règle intègre en annexe (l'« Annexe A de la règle») les normes applicables aux chambres de compensation (les « normes »), qui reprennent essentiellement les 23 principes (les « principes ») du Rapport sur les PIMF et les considérations essentielles (les « considérations essentielles ») qui sont pertinentes pour les CC, les SRT et les DCT. En particulier, l'article 3.1 de la règle oblige les chambres de compensation reconnues à établir, à mettre en œuvre et à maintenir des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour leur permettre de respecter ou de dépasser les normes prévues à l'Annexe A de la règle à l'égard de leurs activités de compensation, de règlement et de dépôt. Obliger les chambres de compensation à mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités pour respecter ou dépasser les normes est un procédé réglementaire souple et axé sur des principes. En autres choses, ce procédé tient compte du fait que les chambres de compensation devront modifier leurs règles, procédures, politiques et activités au fil du temps pour les adapter à l'évolution de la technologie, des obligations légales, des besoins des participants et de leurs clients, des volumes d'opérations, des pratiques de négociation, des liens entre les marchés des capitaux et des instruments financiers négociés sur les marchés qu'elles desservent.

Les normes prévues à l'Annexe A de la règle reprennent pour l'essentiel le texte des 23 principes et de leurs considérations essentielles. Les différences sont minimales. Des modifications terminologiques et rédactionnelles ont notamment été apportées à la version française de l'Annexe A de la règle afin d'adapter la terminologie en langue française⁷ du texte des 23 principes et de leurs considérations essentielles du Rapport sur les PIMF au contexte canadien et à la terminologie française en usage au Canada. Nous fournissons en Annexe B du présent avis une comparaison non officielle des normes avec les principes et les considérations essentielles pour faire ressortir les modifications que nous y avons apportées en rédigeant les normes. Nous abordons également ci-après les normes suivantes (y compris les questions réglementaires courantes) :

⁷ À cet effet, la version française du Rapport sur les PIMF indiquait qu'il s'agissait d'une traduction du rapport et comportait une note invitant le lecteur à consulter la version anglaise originale du Rapport sur les PIMF en cas de doute ou d'ambiguïté.

- les plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités des chambres de compensation (voir la rubrique 3.4 de la norme 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* et la rubrique 15.3 de la norme 15 : *Risque d'activité*);
- les dispositifs de séparation et de transférabilité des chambres de compensation pour les positions et les sûretés des clients (voir la norme 14 : *Séparation et transférabilité*);
- la reprise des activités des systèmes essentiels de technologie de l'information des chambres de compensation dans les deux heures qui suivent une perturbation (voir la rubrique 17.6 de la norme 17 : *Risques opérationnels*);
- le recours à des dispositifs à plusieurs niveaux de participation pour utiliser les services des chambres de compensation (voir la norme 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation*).

ii) Plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités

La rubrique 3.4 de la norme 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* exige que la chambre de compensation définisse les scénarios susceptibles d'empêcher la continuité de ses activités et services essentiels et évalue l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Il indique également que la chambre de compensation devrait s'appuyer sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée des activités. Il prévoit en outre que, le cas échéant, la chambre de compensation devrait fournir aux autorités compétentes les informations nécessaires pour planifier sa résolution ordonnée. La rubrique 15.3 de la norme 15 : *Risque d'activité* prévoit que la chambre de compensation doit notamment se doter d'un plan viable de redressement ou de cessation ordonnée et détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par capitaux propres pour le mettre en œuvre.

Les ACVM et la Banque du Canada ont décidé de reporter la mise en œuvre de ces normes parce que des indications supplémentaires les concernant viennent tout juste d'être publiées par le CPIM et l'OICV⁸ et que nous n'avons pas encore parachevé le projet d'indications supplémentaires communes sur ces normes. Nous nous attendons à ce que les chambres de compensation élaborent des plans de redressement en deux étapes, compte tenu de la complexité de ce genre de planification et de la nécessité d'évaluer les outils de redressement appropriés pour les IMF canadiennes. Les autorités canadiennes s'attendent à ce que les plans de redressement de première génération indiquent les services essentiels des chambres de compensation, les critères de redressement, les scénarios de crise, les faiblesses structurelles et les procédures de cessation ordonnée. Les plans de seconde génération que les chambres de compensation devront produire d'ici fin 2016 devraient en outre indiquer précisément les outils de redressement que les chambres de compensation comptent déployer dans les divers scénarios de redressement. Nous informerons les intervenants des dates de transition proposées pour la mise en œuvre par étapes de ces normes en 2015.

⁸ Voir le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recovery of financial market infrastructures*, publié en octobre 2014, sur le site Web de la Banque des règlements internationaux (www.bis.org) et celui de l'OICV (www.iosco.org).

iii) Séparation et transférabilité

La norme 14 : *Séparation et transférabilité* oblige la CC à avoir des règles et des procédures qui permettent la séparation et la transférabilité⁹ (appelées respectivement « ségrégation » et « portabilité » dans le Rapport sur les PIMF) des positions des clients de ses participants, et des sûretés qui y sont associées, notamment pour protéger les clients en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un participant. Cette norme reprend le principe 14 énoncé dans le Rapport sur les PIMF ainsi que ses considérations essentielles.

Les ACVM et la Banque du Canada poursuivent leur réflexion sur certaines considérations réglementaires en vue d'appliquer la norme 14 aux CC canadiennes qui desservent les marchés au comptant et les marchés de dérivés boursiers¹⁰. Actuellement, la grande majorité des participants de ces CC qui compensent les opérations de leurs clients sont des courtiers en placement membres de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM)¹¹. Les courtiers membres de l'OCRCVM qui détiennent des actifs de client sont tenus de contribuer au Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE), un fonds de compensation des investisseurs chapeauté par l'OCRCVM et approuvé par les ACVM. Nous sommes en contact permanent avec les intervenants, notamment les CC canadiennes, l'OCRCVM et le FCPE, pour établir le champ d'application de la norme 14 aux CC canadiennes qui desservent les marchés des dérivés boursiers. Nous avons donc décidé, de concert avec la Banque du Canada, de reporter la mise en œuvre de cette norme. Les ACVM informeront les intervenants de la période de transition en 2015. Nous abordons les questions réglementaires courantes ci-après.

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

Comme nous l'avons indiqué dans les avis de consultation locaux, les notes explicatives du Rapport sur les PIMF permettent une « autre approche » à la mise en œuvre du principe 14. Le rapport souligne que dans certains territoires, les CC des marchés au comptant opèrent sous certains régimes juridiques qui facilitent la séparation et la transférabilité afin d'assurer la protection des actifs des clients par d'autres moyens qui offrent le même degré de protection que l'approche recommandée par le principe 14¹². Nous avons exposé les caractéristiques de cette approche dans les avis de consultation locaux¹³ et sollicité des commentaires sur la façon

⁹ La transférabilité désigne les aspects opérationnels du transfert des positions contractuelles, fonds ou titres d'une partie à une autre. Voir le paragraphe 3.14.3 du Rapport sur les PIMF.

¹⁰ Comme nous l'avons vu précédemment, le Comité des ACVM sur les dérivés élabore séparément un cadre de mise en œuvre du principe 14 pour les chambres de compensation qui desservent le marché des dérivés de gré à gré.

¹¹ Les courtiers en placement sont des sociétés inscrites dans la catégorie de « courtier en placement » en vertu de la législation en valeurs mobilières provinciale. Ils sont tenus d'être membres de l'OCRCVM. Voir l'article 9.1 de la Norme canadienne 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription et obligations continues des personnes inscrites.

¹² Voir le paragraphe 3.14.6 du Rapport sur les PIMF, p. 96.

¹³ Ces régimes juridiques ont pour caractéristique que, en cas de défaillance d'un participant, a) les positions du client peuvent être déterminées en temps requis, b) les clients seront protégés par un dispositif de protection des investisseurs visant à déplacer les comptes depuis ce participant vers un autre participant, en temps requis, et c) les actifs des clients peuvent être restaurés. Ainsi, les PIMF supposent que la législation nationale peut imposer aux participants une responsabilité financière explicite et exhaustive et des obligations de protection des clients qui les contraignent à vérifier fréquemment (par exemple quotidiennement) qu'ils gardent la possession et la maîtrise de tous les titres de marge excédentaires, et payés intégralement, de tous les clients, et à

d'appliquer ce principe et cette approche. Nous avons fait remarquer que certaines CC des marchés au comptant, comme le service de règlement net continu (le « RNC ») de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS), ne sont pas en mesure de suivre directement les positions des clients une fois que la compensation et la novation ont eu lieu. Pour qu'elles puissent le faire, il faudrait modifier fondamentalement le fonctionnement et cela aurait peut-être des répercussions importantes sur l'efficacité de ces CC, voire sur la structure du marché dans son ensemble. Nous avons dit qu'imposer un modèle normatif de séparation et de transférabilité aux CC des marchés au comptant pourrait avoir, dans certaines circonstances, des conséquences inattendues sur les cadres existants de protection des clients. De nombreux intervenants étaient d'accord et ont notamment fait remarquer que le régime de protection des actifs des clients applicable aux courtiers en placement (le « régime OCRCVM-FCPE ») offre une solution de rechange appropriée pour les clients des courtiers en placement qui sont des participants directs de CC des marchés au comptant.

Nous estimons que le régime OCRCVM-FCPE remplit les critères de l'autre approche pour les CC qui desservent certains marchés au comptant canadiens, comme le RNC de la CDS, pour les raisons suivantes :

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

La partie XII de la LFI prévoit un régime de faillite spécial pour administrer l'insolvabilité d'une maison de courtage. Ce régime prévoit de manière générale que l'argent et les titres de la maison de courtage faillie qui sont détenus en son nom ou pour ses clients sont dévolus au syndic de faillite, lequel les verse dans un fonds constitué pour les clients, qui ont droit à une quote-part de ce fonds en proportion de leurs « capitaux nets », cette créance ayant priorité sur celles des créanciers ordinaires. Si le fonds ne permet pas de compenser la totalité des pertes des clients et qu'il reste des actifs dans le patrimoine insolvable, ceux-ci sont distribués aux clients au prorata. Le FCPE, qui fonctionne conjointement avec l'OCRCVM et le syndic de faillite¹⁴, protège les

distinguer leurs activités pour compte propre de celles pour le compte de leurs clients. Dans ces types de régimes, les achats de titres en attente n'appartiennent pas au client; il n'y a donc pas de négociation ou de position client dans la CC. En conséquence, les participants qui apportent une sûreté à la CC ne précisent pas si celle-ci est apportée pour le compte de leurs clients, indépendamment du fait qu'ils agissent pour compte propre ou comme mandataires, et la CC n'est pas à même de déterminer les positions ou les actifs des clients de ses participants.

¹⁴ Le FCPE est un « organisme d'indemnisation des clients » pour l'application de la partie XII de la LFI. Lorsqu'il protège tout ou partie des comptes des clients d'un courtier en valeurs mobilières, le syndic de faillite doit le consulter sur l'administration de la faillite, et le FCPE peut désigner un inspecteur pour agir en son nom. Voir l'article 264 de la LFI.

clients admissibles à concurrence d'une perte d'un million de dollars par compte¹⁵.

Nous n'avons ajouté à la règle et à l'instruction complémentaire aucune disposition régissant explicitement le recours à l'autre approche pour permettre aux CC desservant les marchés au comptant de respecter la norme 14. Les ACVM étudient la nécessité de prévoir une disposition particulière dans la règle ou des indications spéciales dans l'instruction complémentaire pour encadrer cette approche sur les marchés au comptant. Nous convenons avec les intervenants qu'une telle disposition ou instruction ne devrait pas prendre la forme d'une dispense des obligations prévues par la norme 14, parce que les PIMF permettent de respecter un principe particulier par différents moyens¹⁶. Qui plus est, l'instruction complémentaire indique expressément que l'interprétation et l'application des normes doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF, le cas échéant, dont le paragraphe 3.14.6, qui décrit l'autre approche permettant aux CC qui desservent certains marchés au comptant de respecter le principe 14.

B) Norme 14 pour les CC canadiennes desservant les marchés des contrats à terme et des dérivés boursiers – Considérations réglementaires

Le Rapport sur les PIMF ne traite pas de l'application de l'autre approche aux CC qui desservent les marchés autres qu'au comptant, comme ceux des contrats à terme et des dérivés boursiers. Les membres des ACVM étudient la nécessité d'obliger les CC à se doter de cadres rehaussés de séparation et de transférabilité des positions et des sûretés des clients détenues dans des structures de comptes collectifs sur ces marchés, et notamment à établir la marge des clients sur une base brute¹⁷. Selon le Rapport sur les PIMF, l'établissement de marges brutes améliore la transférabilité pour les CC¹⁸. Plusieurs intervenants qui ont commenté les règles locales et les instructions complémentaires locales ont fait état de leurs préoccupations au sujet de l'application du principe 14 aux CC qui desservent les marchés des contrats à terme.

Les membres des ACVM continuent d'étudier les conséquences qu'aurait l'obligation, pour les CC desservant le marché des dérivés boursiers, de rehausser leurs règles et procédures de séparation et de transférabilité des positions et des sûretés des clients, notamment sur les CC, les courtiers en placement, le régime OCRCVM-FCPE et le régime de distribution prévu à la partie XII de la LFI¹⁹.

¹⁵ La perte doit résulter de l'incapacité du courtier de restituer au client les titres, soldes en espèces, contrats de marchandises, contrats à terme, placements dans des fonds distincts d'assureurs ou autres biens reçus, acquis ou détenus par le courtier dans un compte du client.

¹⁶ Se reporter au paragraphe 1.19 du Rapport sur les PIMF, p. 13.

¹⁷ Cette façon de faire signifie que la quantité de marge qu'un participant devrait déposer auprès de la CC pour le compte de ses clients est la somme des montants de marges requis pour chaque client. Se reporter à la note de bas de page 123 du Rapport sur les PIMF, p. 97. ICE Clear Canada a récemment mis en œuvre un cadre de séparation et de transférabilité des marges brutes des clients pour améliorer la protection des clients et être mieux à même de transférer leurs positions et leurs sûretés en cas de défaillance d'un participant conformément au principe 14. Elle collecte les marges brutes sur les positions sur contrats à terme détenues dans les comptes clients des courtiers, processus qui nécessite que les participants compensateurs soumettent quotidiennement des données sur les positions des clients à la chambre de compensation. ICE Clear Canada, Inc est une filiale en propriété exclusive et la chambre de compensation désignée d'ICE Futures Canada, Inc., plateforme de négociation électronique de contrats à terme et options sur le canola, le blé de meunerie, le blé dur et l'orge.

¹⁸ Se reporter aux notes explicatives figurant aux paragraphes 3.14.7 à 3.14.13 du Rapport sur les PIMF, qui traitent des coûts et avantages du calcul d'une marge brute pour les positions des clients.

¹⁹ Le régime OCRCVM-FCPE et la loi en matière d'insolvabilité applicables aux courtiers en placement constituent un régime « universel » de protection des actifs des clients. Autrement dit, le régime OCRCVM-FCPE et la partie XII de la LFI protègent

C) Norme 14 pour les CC desservant les marchés des dérivés de gré à gré

Comme nous l'avons vu sous la rubrique « *a) Chapitre 1 – Définitions, interprétation et champ d'application* », le Comité des ACVM sur les dérivés élabore un cadre réglementaire distinct pour l'application du principe 14 aux CC qui desservent les marchés des dérivés de gré à gré. Le projet de Modèle de règle 91-304 révisé devrait obliger ces CC à se doter de règles et de dispositifs de séparation et de transférabilité détaillés et plus stricts que ce que prévoient les considérations essentielles relatives au principe 14.

iv) Reprise des activités dans les 2 heures qui suivent une perturbation

Selon la rubrique 17.6 de la norme 17 : *Risques opérationnels*, la chambre de compensation reconnue doit disposer d'un plan de continuité des activités qui remédie aux événements qui risquent de perturber significativement ses activités, y compris les événements susceptibles de provoquer une perturbation généralisée ou majeure. Ce plan devrait prévoir le recours à un site secondaire et être conçu pour faire en sorte que les systèmes essentiels de technologie de l'information (TI) puissent reprendre leur fonctionnement dans les deux heures qui suivent une perturbation. Dans les avis de consultation locaux, nous avons admis être conscients qu'à l'heure actuelle, le délai de deux heures pour la reprise des activités après la survenance d'une perturbation pourrait poser certaines difficultés d'ordre opérationnel à certaines chambres de compensation. Toutefois, nous avons également fait remarquer qu'une chambre de compensation reconnue qui fournit les services d'une CC, d'un DCT ou d'un SRT devrait maintenir un plan de continuité des activités raisonnable qui soit conçu de manière à respecter le délai de reprise de deux heures, conformément à l'objectif qui tend à s'imposer dans le domaine. Nous avons sollicité des commentaires sur les capacités qu'une chambre de compensation doit actuellement avoir afin de respecter le délai de deux heures à compter de la perturbation pour rétablir et reprendre le fonctionnement des systèmes et des processus essentiels, et les moyens dont elle devra disposer pour le faire. Un intervenant estime que le délai semble arbitraire et qu'il ne constitue peut-être pas le bon objectif de reprise des activités pour le Canada.

Nous croyons toujours qu'une CC, un DCT ou un SRT devrait maintenir un plan de continuité des activités qui soit raisonnable et conçu de manière à respecter le délai de reprise de deux heures, conformément à la tendance dans le domaine. La règle conserve cette obligation, mais sous forme de règle fondée sur des principes. L'article 3.1 de la règle oblige la chambre de compensation à se doter de règles, de procédures, de politiques ou d'activités conçues pour lui permettre de respecter ou de dépasser la norme 17 (y compris la rubrique 17.6 de cette norme).

v) Dispositifs à plusieurs niveaux de participation

La norme 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation* oblige la chambre de compensation reconnue à relever, à surveiller et à gérer les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation. Il y a dispositif à plusieurs niveaux de participation quand des établissements (participants indirects) passent par d'autres établissements

les clients contre les pertes qu'ils subissent en raison de l'insolvabilité d'un courtier en placement relativement à leurs actifs, soit les produits au comptant et les dérivés que les courtiers membres de l'OCRCVM sont autorisés à détenir en leur nom.

qui sont des participants directs d'une chambre de compensation pour utiliser ses services. Dans les avis de consultation locaux, nous avons notamment demandé dans quelle mesure une CC peut identifier un participant indirect et collecter des informations à son sujet. Les intervenants estiment de manière générale qu'il est difficile, pour les chambres de compensation canadiennes, d'identifier les participants indirects ou de collecter des informations utiles à leur sujet parce qu'elles n'ont pas de lien juridique ni de relation contractuelle avec eux. À l'heure actuelle, les chambres de compensation utilisent des structures de comptes collectifs qui leur permettent de distinguer leurs actifs de ceux des clients, mais il leur serait nécessaire d'obtenir davantage de détails pour identifier les participants indirects et mesurer leur activité. Les chambres de compensation disposent actuellement de moyens limités pour exiger des participants indirects l'information dont elles ont besoin.

Étant donné le travail considérable qu'il reste à accomplir pour que les chambres de compensation obtiennent de l'information utile sur les dispositifs à plusieurs niveaux de participation, les ACVM et la Banque du Canada ont décidé de reporter la mise en œuvre de la norme 19. Nous avons proposé de formuler des indications supplémentaires communes sur cette norme et informerons les intervenants de la période de transition proposée pour la mise en œuvre en 2015.

d) Chapitre 4 – Autres obligations des chambres de compensation reconnues

Certains intervenants avaient des réserves au sujet de certaines obligations prévues par les règles locales et les instructions complémentaires locales qui semblaient différer des principes et considérations essentielles des PIMF ou s'y ajouter. Selon eux, il est difficile de déterminer dans quelle mesure les *autres* obligations prévues par les règles locales excèdent, modifient ou remplacent celles qui sont prévues par les PIMF.

Nous avons déplacé ces autres obligations dans le chapitre 4 de la règle en les précisant et en les simplifiant. Les dispositions des règles locales qui reprenaient pour l'essentiel les notes explicatives des PIMF (c'est-à-dire celles qui n'étaient fondées ni sur un principe ni sur une considération essentielle) ont été supprimées. Les autres obligations qui ne sont pas tirées des PIMF, comme les dispositions fondées sur d'autres règles des ACVM²⁰, ont été conservées.

Nous abordons ci-après plusieurs dispositions du chapitre 4 de la règle.

i) Administrateur indépendant

Selon l'article 4.1 de la règle, le conseil d'administration de la chambre de compensation reconnue doit comporter des personnes physiques indépendantes de la chambre de compensation, qui ne sont ni salariés ni membres de la haute direction d'un participant ni membres de leur famille immédiate. L'alinéa *b* du paragraphe 4 de l'article 3.2 des règles contenait une disposition analogue. Nous avons ajouté à la règle des dispositions (paragraphe 3 à 9 de l'article 4.1) qui précisent les conditions dans lesquelles une personne est « indépendante » d'une

²⁰ Par exemple, la Norme canadienne 21-101 sur le *fonctionnement du marché* (la « Norme canadienne 21-101 ») et le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés*.

chambre de compensation. Ces conditions correspondent de manière générale au sens donné à ce terme dans la législation en valeurs mobilières et les PIMF.

ii) Dispositions reposant sur la Norme canadienne 21-101

Plusieurs dispositions des règles locales qui reposaient sur la Norme canadienne 21-101 ont été conservées dans la règle. Elles se trouvent au chapitre 4. Il s'agit des articles 4.6 – *Obligations relatives aux systèmes* (auparavant paragraphe 5 de l'article 3.17 des règles locales), 4.7 – *Examen des systèmes* (auparavant paragraphes 6 et 7 de l'article 3.17 des règles locales), 4.8 – *Prescriptions techniques et installations d'essais de la chambre de compensation* (auparavant paragraphes 8 à 11 de l'article 3.17 des règles locales), 4.9 – *Mise à l'essai des plans de continuité des activités* (auparavant alinéa d du paragraphe 2 de l'article 3.17 des règles locales) et 4.10 – *Impartition* (auparavant paragraphe 15 de l'article 3.17 des règles locales).

En avril 2014, les ACVM ont proposé des modifications pour adapter la Norme canadienne 21-101 à l'évolution de la situation depuis 2012. Il s'agissait notamment de mettre à jour les obligations applicables aux systèmes et aux plans de continuité des activités des marchés²¹. Les projets de modification de ces obligations visent à garantir la fiabilité et la solidité des systèmes et l'existence de contrôles adéquats. Nous estimons que certaines de ces modifications peuvent s'appliquer également aux chambres de compensation reconnues, car celles-ci exercent des fonctions primordiales pour nos marchés des capitaux, plus précisément :

- Mise à l'essai des plans de continuité des activités – nous avons précisé que la mise à l'essai des plans de continuité des activités devrait être effectuée selon des pratiques commerciales prudentes et que nous nous attendons à ce que la chambre de compensation facilite des mises à l'essai sectorielles et y prenne part;
- Atteintes à la sécurité – nous avons ajouté l'obligation d'aviser les autorités en valeurs mobilières de toute atteinte importante à la sécurité;
- Expansion de l'étendue de l'examen indépendant des systèmes – nous avons ajouté l'obligation de faire porter l'examen annuel indépendant des systèmes sur les contrôles de sécurité de l'information des systèmes auxiliaires de l'entité.

Les ACVM étudient actuellement les commentaires reçus au sujet des projets de modification de la Norme canadienne 21-101. Si les obligations ci-dessus sont prêtes à inclure dans la Norme canadienne 21-101, nous envisagerons d'en inclure de semblables dans la règle et l'instruction complémentaire.

iii) Obligation de la CC d'assumer une partie du risque

L'article 4.5 de la règle oblige la chambre de compensation reconnue qui agit comme CC à affecter une tranche raisonnable de ses fonds propres à la couverture des pertes découlant de la défaillance d'un ou de plusieurs participants avant d'utiliser les sûretés ou d'autres ressources financières préfinancées fournies par les participants non défaillants. Le paragraphe 8 de l'article 3.13 des règles locales contenait une disposition analogue. Selon un intervenant, cette disposition

²¹ Se reporter à l'*Avis de consultation – Projet de modifications à la Norme canadienne 21-101 sur le fonctionnement du marché et la Norme canadienne 23-101 sur les règles de négociation et concordant*, 24 avril 2014.

obligerait bien les chambres de compensation à assumer une partie du risque et les inciterait par conséquent à agir de façon à réduire les pertes et les risques de toutes les parties, mais vu le risque réputationnel auquel elles s'exposent sur le marché lorsqu'elles réagissent à une défaillance, elles n'ont pas besoin d'autres motivations.

Bien que cette obligation d'assumer une partie du risque ne soit pas prévue par les PIMF, nous estimons qu'elle correspond aux meilleures pratiques internationales, notamment en ce qui concerne les CC à but lucratif. Elle favorise une culture du risque et indique clairement aux participants de la chambre de compensation que ses propriétaires ont également intérêt à assurer la solidité de sa gestion du risque. L'instruction complémentaire donne des indications sur l'article 4.5 de la règle.

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

L'article 5.1 de la règle est nouveau. Il prévoit des obligations dont la plupart sont déjà prévues par la législation en valeurs mobilières, mais toutes les obligations de tenue de dossiers prévues par la législation en valeurs mobilières des territoires représentés au sein des ACVM ne s'appliquent pas nécessairement aux chambres de compensation reconnues ou dispensées.

L'article 5.2 de la règle oblige la chambre de compensation à s'identifier au moyen d'un identifiant pour les entités juridiques unique. Il provient du chapitre 2 des règles locales.

f) Chapitre 6 – Dispense

Le chapitre 6 de la règle contient les dispositions habituelles des règles des ACVM qui autorisent 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.

g) Chapitre 7 – Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires

Les dates et périodes de transition proposées dans les règles locales n'ont pas été retenues dans la règle, en grande partie parce que la rédaction de la règle a pris du temps et que les chambres de compensation auront besoin de temps pour corriger les lacunes, notamment en matière de gestion du risque, afin de se conformer aux normes.

Nous prévoyons que la règle sera en vigueur en octobre 2015. Cependant, les PIMF représentent un resserrement important des normes du CPIM et de l'OICV applicables aux SRT et aux CC. Nous comprenons que les chambres de compensation pourraient avoir besoin de plus de temps pour mettre en œuvre certains aspects des normes. Par conséquent, comme nous l'avons vu sous la rubrique « *c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues* », nous proposons des périodes de transition étendues pour la mise en œuvre de certaines normes. Les ACVM informeront les intervenants ultérieurement des périodes de transition proposées.

h) Instruction générale

Les ACVM ont profondément remanié l'instruction générale par rapport aux instructions générales locales, qui reprenaient la majeure partie du texte des notes explicatives du Rapport sur les PIMF. Nous avons supprimé ce texte, car nous ne jugeons pas utile de reproduire ces notes explicatives dans l'instruction générale. Toutefois, la suppression du texte ne signifie pas que les notes explicatives ne remplissent pas une fonction importante dans l'interprétation et l'application des normes prévues par la règle. Au contraire, comme nous l'indiquons à l'article 3.1 de l'instruction générale, l'interprétation et l'application des normes doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF, le cas échéant. L'intention des ACVM n'est donc pas, en supprimant les notes, de changer d'objectif réglementaire.

Compte tenu de ce qui précède, nous avons abrégé l'instruction générale considérablement par rapport aux instructions générales locales. Désormais, l'instruction générale se compose surtout des indications supplémentaires communes élaborées par les ACVM et la Banque du Canada. Les indications supplémentaires communes visent à clarifier des aspects de certaines normes dans le contexte canadien. Elles s'adressent aux chambres de compensation reconnues *canadiennes* qui sont aussi réglementées par la Banque du Canada. Elles sont présentées dans des encadrés sous l'intitulé des normes concernées. Nous soulignons que les autres chambres de compensation reconnues canadiennes devraient aussi évaluer l'applicabilité de ces indications à leurs activités.

Les indications supplémentaires communes relatives aux normes de gouvernance (norme 2) ont été publiées pour consultation dans les instructions générales locales. Les ACVM et la Banque du Canada ont élaboré d'autres indications supplémentaires communes relativement aux normes applicables aux sûretés (norme 5), au risque de liquidité (norme 7), au risque d'activité (norme 15), au risque d'investissement (norme 16) et à la communication des règles, procédures clés et données de marché des IMF (norme 23). Les ACVM et la Banque du Canada proposeront ultérieurement des indications supplémentaires communes sur certaines autres normes, notamment sur les plans de redressement et de cessation ordonnée des activités (normes 3 et 15) ainsi que sur les dispositifs à plusieurs niveaux de participation (norme 19).

V. Pouvoir réglementaire

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

VI. Solutions de rechange envisagées

Les ACVM ont envisagé, comme solution de rechange globale, d'adopter les principes et considérations essentielles dans une instruction générale ou de les inclure au cas par cas en tant que modalités des décisions de reconnaissance des chambres de compensation. Elles ont décidé d'écarter ces options, étant d'avis que les PIMF devraient être intégrés dans une règle pour assurer la transparence des obligations applicables aux chambres de compensation et leur application systématique à toutes les chambres de compensation reconnues agissant comme CC, DCT ou SRT dans un territoire du Canada.

VII. Documents non publiés

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

VIII. Coûts et avantages prévus

Comme nous l'indiquons dans l'Avis 24-310, la règle améliorera le cadre réglementaire régissant les chambres de compensation reconnues qui exercent ou souhaitent exercer des activités dans un territoire du Canada. Ce cadre les aidera à se conformer en continu aux normes internationales minimales applicables aux IMF. Les ACVM estiment que la règle contribuera à rendre les activités des chambres de compensation résilientes et efficaces, qu'il favorisera la transparence et accroîtra la confiance des participants au marché dans la capacité des chambres de compensation de fournir des services de compensation et de règlement sécuritaires et efficaces, ce qui facilitera la formation de capital, limitera le risque systémique et favorisera la stabilité financière. De plus, la règle facilitera davantage les démarches des CC canadiennes pour obtenir le titre de « CC admissible » (CCA) conformément à Bâle III et aux lignes directrices du secteur bancaire canadien. Les banques canadiennes et étrangères qui sont exposées à certains risques de contrepartie de CC canadiennes seraient soumises à des exigences de fonds propres plus strictes si celles-ci ne remplissent pas les critères d'une CCA²².

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

Enfin, les normes visent à soutenir les actions entreprises par le Groupe des vingt ministres des Finances et gouverneurs des banques centrales (le « G20 ») et le Conseil de stabilité financière pour renforcer les infrastructures financières et les marchés clés. Afin de favoriser leur application uniforme à l'échelle internationale, les PIMF sont considérés comme des obligations minimales et les membres du CPIM et de l'OICV sont censés appliquer ces normes dans toute la mesure du possible²³. La mise en œuvre uniforme des PIMF à l'échelle internationale est jugée essentielle pour respecter les engagements du G20 en matière de réforme réglementaire des marchés des dérivés, y compris les obligations de compensation centralisée et de communication des données.

²² Voir l'*Avis multilatéral 24-311 du personnel des ACVM, Contreparties centrales admissibles*, 28 juillet 2014, au http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2014/vol11no30/vol11no30_7-1.pdf.

²³ Le CPIM et l'OICV ont déclaré qu'ils s'attendent à une mise en œuvre complète, uniforme et en temps opportun des PIMF par les autorités de tous les territoires membres. À cet égard, ils ont formé une équipe internationale chargée de surveiller l'application des PIMF par les autorités compétentes. On peut consulter (en anglais seulement) des rapports sur la surveillance de l'application des PIMF par les membres du CPIM et de l'OICV, dont la CVMO, l'Autorité, la BCSC et la Banque du Canada, sur le site Web de la Banque des règlements internationaux (<http://www.bis.org/cpss/index.htm>) et celui de l'OICV (<http://www.iosco.org/library/index.cfm?section=pubdocs>).

Les ACVM reconnaissent que la mise en œuvre des normes entraînera des coûts pour les entreprises du secteur. Les chambres de compensation reconnues du Canada ont entrepris la transition vers les nouvelles normes en réalisant des auto-évaluations détaillées en fonction des principes et des considérations essentielles et en relevant leurs lacunes en matière de conformité. Elles élaborent actuellement des plans pour y remédier, mais il leur faudra du temps pour respecter toutes les normes. Comme nous l'avons vu, nous proposons par conséquent des périodes de transition étendues pour la mise en œuvre de certaines d'entre elles.

IX. Consultation

Veillez présenter vos commentaires par écrit d'ici le 10 février 2015. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir sur CD. Prière d'adresser vos commentaires aux membres suivants des ACVM :

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

Veillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes et ils seront distribués aux autres membres des ACVM.

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

The Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West, 22nd Floor
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318

Courriel : comments@osc.gov.on.ca

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

En outre, les commentaires portant expressément sur les indications supplémentaires communes (présentées en encadré dans l'instruction générale) doivent être également communiqués à la Banque du Canada à l'adresse suivante :

PFMI-consultation@bankofcanada.ca

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

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

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

Antoinette Leung
Manager, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416 593-8901
Courriel : aleung@osc.gov.on.ca

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

Oren Winer

Legal Counsel, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416 593-8250
Courriel : owiner@osc.gov.on.ca

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

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

Heather Forester
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 592-3055
Courriel : heather.forester@asc.ca

Paula Kaner
Manager, Market Oversight
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 355-6290
Courriel : paula.kaner@asc.ca

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

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

Susan Powell
Directrice adjointe, Valeurs mobilières
Commission des services financiers

et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Tél. : 506 643-7697
Courriel : Susan.Powell@fcnb.ca

ANNEXE A

Résumé des commentaires sur le projet de Règle locale 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement et sur le projet d'instruction complémentaire connexe, et réponses générales des ACVM²⁴

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
<i>Commentaires généraux</i>		
Objet du projet de règle locale et approche rédactionnelle	<p>Un intervenant n'est pas d'accord avec l'approche rédactionnelle choisie pour réaliser l'objet du projet de règle locale (c'est-à-dire adopter les PIMF sous forme de règle). Il estime que les différences entre les PIMF et le projet de règle locale, même peu importantes, nécessiteraient une analyse complexe, longue et coûteuse (notamment de la question de savoir quelles dispositions non relatives aux PIMF ont été ajoutées au projet de règle locale, le cas échéant).</p> <p>L'intervenant énumère plusieurs conséquences possibles de cette approche (qui requiert l'analyse des différences possibles entre le projet de règle locale et les PIMF) :</p> <ul style="list-style-type: none"> • elle pourrait inciter les participants et les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement à ne pas entrer sur le marché canadien, ou à ne pas y prendre d'expansion, ce qui diminuerait la concurrence, la liquidité et la stabilité dans l'ensemble; • les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement ayant commencé les auto-évaluations en fonction des PIMF auraient à réexaminer les obligations prévues par le projet de règle locale; • les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement canadiens tenus à des obligations provinciales plus strictes que leurs homologues 	<p>Nous avons tenu compte de ces commentaires. Se reporter à la rubrique « IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes » dans l'avis.</p>

²⁴Le texte des colonnes 1 et 2 est tiré de l'annexe B de l'avis 24-310. Le texte de la colonne 3 est nouveau.

²⁵ Sauf disposition contraire, les dispositions (c'est-à-dire les articles, paragraphes, alinéas, etc.) mentionnées dans le présent avis sont celles du projet de règle locale.

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	<p>établis dans des territoires étrangers seraient désavantagés par l'inégalité des conditions;</p> <ul style="list-style-type: none"> • les efforts de surveillance des PIMF déployés par le CPIM et l'OICV seraient compliqués par l'imposition possible de normes différentes aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement canadiens; • les autorités de réglementation étrangères auraient de la difficulté à évaluer s'il y a équivalence entre le projet de règle locale et leurs propres obligations fondées sur les PIMF; • l'évaluation à titre de « CC admissible » (« CCA ») pourrait être encore plus difficile et incertaine si les obligations prévues par le projet de règle locale étaient considérées comme différentes des PIMF ou moins strictes qu'elles. <p>L'intervenant est d'avis qu'il serait possible d'atteindre les objectifs déclarés du projet de règle locale en exigeant que les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement se conforment directement aux normes internationales, et en n'ajoutant dans le projet de règle locale que les obligations supplémentaires qui sont propres à la province.</p>	
Approche rédactionnelle unifiée	Un intervenant craint que la complexité de l'analyse des différences entre le projet de règle locale et les PIMF ne s'accroisse si chaque territoire édicte sa propre règle. Il demande l'adoption d'une approche rédactionnelle unifiée et la mise en œuvre du projet de règle locale par toutes les autorités de réglementation des provinces et territoires du Canada.	Nous avons tenu compte de cette préoccupation en proposant une règle pancanadienne.
Obligations à respecter conformément à certaines conditions existantes	Un intervenant estime que le projet de règle locale manque de clarté sur la question de savoir si les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement	Nous soulignons que le chapitre 3 de la règle, qui met en œuvre les normes/PIMF, s'appliquera uniquement aux chambres de compensation reconnues. De façon générale, les chambres de compensation étrangères qui

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	<p>reconnus ou dispensés devraient continuer de respecter les conditions qui les obligent actuellement à se conformer aux PIMF, peut-être en sus des obligations prévues par le projet de règle locale.</p>	<p>exercent des activités au Canada en seraient dispensées. Ainsi, nous nous en remettrions à la réglementation régissant les chambres de compensation dans leur territoire d'origine et aux mécanismes de surveillance de celles-ci dans ce territoire, y compris aux règles ou aux politiques locales qui mettent en œuvre les PIMF. Le chapitre 3 de la règle s'appliquera à toute entité étrangère que nous reconnaissons à titre de chambre de compensation parce que, par exemple, nous jugeons qu'elle est d'importance systémique pour nos marchés financiers. Toutefois, compte tenu de l'approche basée sur les principes et du libellé des normes qui reflète les principes et les considérations essentielles, nous sommes d'avis que le respect des dispositions du chapitre 3 ne constituera pas un fardeau. Par conséquent, aucune chambre de compensation étrangère ne devrait subir les contrecoups d'une réglementation transfrontalière redondante et inefficace. Dans le cas où une chambre de compensation étrangère reconnue se heurte à un conflit ou à une incompatibilité entre les dispositions des articles 2.2 et 2.5 et du chapitre 4 de la règle, d'une part, et les conditions de sa décision de reconnaissance, d'autre part, le chapitre 6 de la règle prévoit que l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition de la règle, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées.</p>
<p>Respect du projet de règle locale par les entités établies à l'étranger, et approches en matière d'équivalence et de reconnaissance mutuelle</p>	<p>Un intervenant s'inquiète de ce que le projet de règle locale n'indique pas clairement si les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement établis à l'étranger qui sont reconnus dans la province seront tenus de se conformer à toutes les nouvelles dispositions, ou s'ils pourront continuer de se conformer aux conditions de leurs décisions de reconnaissance actuelles. Il fait remarquer qu'il serait redondant et inefficace de se conformer aux dispositions du chapitre 3 du projet de règle locale, compte tenu de la réglementation du territoire d'origine, alors que les conditions actuelles suffisent déjà à établir un équilibre avec cette dernière.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	<p>Deux intervenants soulignent que les participants ont besoin d'accéder à des marchés ou à des chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement de pays tiers selon les concepts d'équivalence et de reconnaissance mutuelle. L'un d'eux propose de fonder l'évaluation de l'équivalence sur des critères transparents, proportionnels, justes et objectifs, et considère que celle-ci devrait être jugée en fonction des résultats, selon les indications des PIMF, de façon à reconnaître les différences entre les structures juridiques et réglementaires dans le monde.</p> <p>Les intervenants plaident en faveur d'un processus similaire à celui du régime du règlement EMIR pour la reconnaissance des CC de pays tiers, lequel repose sur l'évaluation de l'équivalence de la structure juridique et réglementaire du pays d'origine et sur le protocole entre l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et l'autorité de réglementation pertinente. Les intervenants font aussi remarquer que les conditions devraient être fixées en tenant compte du fait que la supervision et la surveillance sont effectuées dans plusieurs territoires, et qu'il faudrait s'appuyer sur le fait que la réglementation des territoires d'origine mettra en œuvre les PIMF au lieu d'appliquer directement les obligations des ACVM aux CC de pays tiers.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus. Nous ne croyons pas qu'un régime d'équivalence et un processus similaire à celui du régime du règlement EMIR soient nécessaires pour le moment. Le chapitre 3 de la règle, qui met en œuvre les normes/PIMF, s'appliquera uniquement aux chambres de compensation reconnues. De façon générale, les chambres de compensation étrangères qui exercent des activités au Canada en seraient dispensées. Ainsi, nous nous en remettrions à la réglementation régissant les chambres de compensation dans leur territoire d'origine et aux mécanismes de surveillance de celles-ci dans ce territoire, y compris aux règles ou aux politiques locales qui mettent en œuvre les PIMF. Le chapitre 3 de la règle s'appliquera à toute entité étrangère que nous reconnaissons à titre de chambre de compensation parce que, par exemple, nous jugeons qu'elle est d'importance systémique pour nos marchés financiers. Toutefois, compte tenu de l'approche basée sur les principes et du libellé des normes qui reflète les principes et les considérations essentielles, nous sommes d'avis que le respect des dispositions du chapitre 3 ne constituera pas un fardeau.</p>
<p>Chapitre 2 : Reconnaissance des chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement ou dispense d'une telle reconnaissance</p>		
<p>Question 1 de l'avis de consultation : Selon vous, d'autres facteurs pourraient-ils être examinés afin d'évaluer l'importance systémique d'une chambre de compensation, d'un dépositaire central de</p>	<p>Un intervenant signale que la définition proposée devrait inclure a) la mesure dans laquelle la défaillance d'une chambre de compensation, d'un dépositaire central de titres ou d'un système de règlement nécessiterait l'utilisation de fonds publics pour maintenir la stabilité de l'infrastructure financière du Canada et b) les répercussions qu'aurait la défaillance</p>	<p>L'instruction complémentaire décrit un large éventail de facteurs servant à établir l'importance systémique d'une chambre de compensation. Cette liste de facteurs n'est pas exhaustive. Les scénarios qu'évoque l'intervenant en font intrinsèquement partie.</p>

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
<p>titres ou d'un système de règlement pour les marchés financiers de la province pertinente? Dans l'affirmative, veuillez indiquer ces facteurs et énoncer les raisons pour lesquelles ils devraient être pris en compte.</p> <p>Paragraphes 2 à 5 de l'article 2.0 du projet d'instruction complémentaire – importance systémique</p>	<p>sur l'infrastructure financière du Canada.</p>	
	<p>Un intervenant souligne qu'il serait utile d'examiner les critères dans le contexte des monnaies dans lesquelles sont libellées les obligations d'une IMF, étant donné que les répercussions au Canada peuvent varier selon la valeur des opérations d'une IMF libellées en dollars canadiens.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>
	<p>Un intervenant propose que les liens entre la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement et les autres CC soient pris en compte, y compris les cas où ils sont exposés au risque d'une ou de plusieurs CC, ainsi que la manière dont cette exposition est gérée.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>
	<p>Un intervenant propose de prendre en compte toute exposition de la chambre de compensation aux risques que présentent les contreparties qui ne sont pas des résidents de la province pertinente, mais qui sont importants du point de vue systémique pour ces résidents.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>
	<p>Un intervenant souligne l'absence de mécanisme d'appel pour les parties qui souhaiteraient faire réviser l'évaluation de leur importance systémique.</p>	<p>En règle générale, la législation canadienne en valeurs mobilières prévoit des mécanismes d'appel permettant de réviser les décisions rendues par un organisme ou une autorité en valeurs mobilières²⁶.</p>
<p>Changements significatifs et autres modifications de l'information</p> <p>Article 2.2</p>	<p>Un intervenant signale que l'obligation relative à l'approbation préalable des changements significatifs et à la notification préalable des modifications de tarifs n'est pas compatible avec la réglementation internationale, ce qui déséquilibre les règles du jeu pour les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement du Canada par rapport à leurs homologues établis à l'étranger, qui peuvent faire de tels changements plus rapidement. L'intervenant explique que les règlements de la CFTC relatifs aux</p>	<p>Le paragraphe 2 de l'article 2.2 de la règle interdit à une chambre de compensation reconnue de mettre en œuvre un « changement important » sans avoir préalablement obtenu l'approbation écrite de l'autorité en valeurs mobilières. Toutefois, cette disposition ne précise aucun délai ni processus en ce qui concerne l'obtention d'une telle approbation. En règle générale, les conditions d'une décision de reconnaissance comprennent des dispositions régissant les délais et les processus d'obtention de l'approbation préalable d'un changement important. Dans la mesure du possible, l'autorité en valeurs mobilières tiendra compte des processus</p>

²⁶ En Ontario, voir les articles 8 et 9 de la *Loi sur les valeurs mobilières*. Au Québec, voir les articles 169.1 et 322 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et les articles 14 et 113 de la *Loi sur les instruments dérivés*.

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	chambres de compensation des dérivés, par exemple, n'exigent le dépôt de l'autocertification des modifications des règles auprès de la CFTC que 10 jours ouvrables avant le changement. Il demande de calquer les obligations sur celles de la CFTC.	d'approbation ou d'autocertification des règles prévus par la réglementation d'un autre territoire à laquelle la chambre de compensation est assujettie pour fixer les conditions. Elle pourrait le faire conformément au chapitre 6 de la règle, qui prévoit qu'une autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition de la règle, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées.
Dépôt des premiers états financiers audités Article 2.4	Un intervenant mentionne que, malgré son intention d'adopter les IFRS dans un avenir rapproché, il établit actuellement ses états financiers selon les PCGR du Royaume-Uni, conformément aux exigences de l'autorité de réglementation de son territoire d'origine. Il nous demande de confirmer que les autorités de réglementation provinciales et territoriales feront preuve de souplesse dans la mise en œuvre de l'article 2.4 pour permettre aux assujettis de se conformer aux obligations réglementaires locales, et que la disposition n'aura pas d'incidence négative sur ses activités dans la province pertinente.	Nous avons tenu compte de cette préoccupation. Se reporter à l'article 2.4 de la règle.
Dépôt des états financiers annuels audités et des états financiers intermédiaires Article 2.5	Un intervenant presse les autorités de réglementation provinciales et territoriales d'étendre aux obligations prévues à l'article 2.5 l'orientation adoptée à l'article 2.2, à savoir autoriser d'autres moyens pour les entités établies à l'étranger de se conformer à l'obligation, comme il est précisé dans la décision de reconnaissance ou dans la dispense les concernant. Il fait remarquer que les régimes de certains pays d'origine n'exigent pas l'audit des états financiers intermédiaires.	Se reporter au paragraphe 2 de l'article 2.5 de la règle.
<i>Chapitre 3 : Obligations applicables aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement reconnus</i>		
<i>Article 3.2 – Gouvernance</i>		
Encadré 2 : Indications supplémentaires	Un intervenant estime que la mention « afin de les protéger le mieux possible contre les risques de faillite, [les]	Des modifications ont été apportées aux indications supplémentaires communes. Elles prévoient maintenant un choix : les IMF qui

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
<p>communes, rubrique 1</p> <p>Paragraphe 2 de l'article 3.2 du projet d'instruction complémentaire</p>	<p>fonctions [des IMF] devraient être juridiquement distinctes des autres fonctions exercées par l'entité intégrée » ne correspond pas au paragraphe 3.2.6 des PIMF. Selon son interprétation, les PIMF considèrent la séparation juridique comme un point dont il faut tenir compte lorsque les services présentent un profil de risque différent de celui de ses fonctions actuelles, ou exposent celles-ci à des risques supplémentaires. Ainsi, même si la séparation juridique peut être efficace pour gérer les risques multifonctionnels au cas par cas, il ne s'agit que d'un mécanisme s'ajoutant, par exemple, à une gouvernance efficace et au confinement du risque au moyen de clauses contractuelles.</p>	<p>appartiennent à une entité consolidée doivent <i>i)</i> soit séparer sur le plan juridique les fonctions liées à leur rôle d'IMF des fonctions qui n'y sont pas liées exercées par l'entité consolidée afin de protéger les premières le mieux possible des risques de faillite, <i>ii)</i> soit disposer de politiques et de procédures appropriées pour pouvoir gérer adéquatement les risques supplémentaires émanant des fonctions qui ne sont pas liées à leur rôle d'IMF, afin d'assurer leur viabilité financière et opérationnelle.</p>
<p>Rôle du chef de la conformité</p> <p>Alinéa <i>d</i> du paragraphe 7 de l'article 3.2</p>	<p>Un intervenant estime que l'obligation risque de représenter un effort et des coûts importants pour la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement qui est inscrit dans plusieurs territoires. Il propose plutôt de permettre aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement étrangers reconnus d'utiliser des renseignements ou des rapports similaires fournis à d'autres autorités de réglementation, ou l'information figurant dans leur document intitulé Cadre d'information du CPIM et de l'OICV pour les IMF.</p>	<p>Cette disposition a été conservée pour l'essentiel à l'article 4.3 de la règle, qui régit l'obligation de nommer un chef de la gestion du risque et un chef de la conformité. Dans le cas où une chambre de compensation étrangère reconnue est assujettie dans son territoire d'origine à des obligations qui permettent d'atteindre des objectifs réglementaires équivalents, le chapitre 6 de la règle prévoit qu'une autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition de la règle, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées.</p>
<p>Transparence des décisions majeures</p> <p>Paragraphe 13 de l'article 3.2</p>	<p>Un intervenant propose qu'avant la publication d'une décision majeure susceptible d'avoir une incidence sur le marché dans son ensemble, la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement soit autorisé à demander à se soustraire à l'obligation de la publier au motif des répercussions négatives que celle-ci pourrait avoir sur la stabilité financière des territoires dans lesquels il exerce ses activités. De plus, la décision ne devrait être publiée qu'après approbation de l'autorité de réglementation compétente du territoire d'origine ou de tout autre territoire</p>	<p>Cette disposition a été conservée pour l'essentiel à l'article 2.7 de la norme 2. Nous sommes d'avis qu'une approche fondée sur les principes pour l'application de cette norme offrirait à la chambre de compensation la latitude nécessaire pour se soustraire à l'obligation de publication au motif des répercussions négatives que celle-ci pourrait avoir sur la stabilité financière et pour consulter l'autorité de réglementation de son territoire d'origine ou de tout autre territoire touché, ou des deux, en vue d'obtenir son approbation.</p>

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	<p>touché, ou des deux.</p> <p>Un intervenant signale en outre qu'il serait sensé que le paragraphe 13 de l'article 3.2 ne s'applique qu'aux décisions déterminantes du conseil d'administration de la chambre de compensation, du dépositaire central de titres ou du système de règlement, puisque d'autres résolutions (davantage préliminaires ou provisoires) peuvent être source de confusion, trompeuses ou susceptibles de provoquer un mouvement de marché inapproprié.</p>	<p>Nous convenons que l'article 2.7 de la norme 2 s'applique uniquement aux décisions majeures du conseil d'administration de la chambre de compensation.</p>
<i>Article 3.5 – Sûretés et article 3.7 – Risque de liquidité</i>		
<p>Sûretés – principe général</p> <p>Paragraphe 1 de l'article 3.5</p>	<p>Un intervenant affirme qu'il est essentiel que les lettres de crédit soient perçues comme des sûretés autorisées, même si le libellé de la disposition ne prévoit pas précisément le contraire. Il demande de préciser que les lettres de crédit sont effectivement visées.</p>	<p>Nous sommes d'avis, conformément à la note de bas de page 63 du Rapport sur les PIMF, de manière générale, que les lettres de crédit ou les autres formes de garanties ne sont pas admissibles à titre de sûretés. Cependant, dans de rares circonstances et sous réserve de l'aval des autorités, les garanties entièrement adossées à une sûreté peuvent être admises à titre de sûretés. Se reporter également aux indications supplémentaires communes sur les sûretés.</p>
<p>Sûretés et risque de liquidité</p> <p>Articles 3.5 et 3.7</p>	<p>Un intervenant demande de faire preuve de souplesse en ce qui a trait aux sûretés admissibles que peut accepter la chambre de compensation ou le système de règlement, puisque certains participants du secteur financier, comme les assureurs-vie, tendent à conserver des titres de sociétés à long terme pour soutenir leurs activités de longue durée par nature. L'intervenant avance que ces participants assumeraient des coûts substantiels afin d'obtenir davantage d'actifs liquides pour les déposer à titre de sûretés auprès de la chambre de compensation ou du système de règlement. Il demande que les actifs à long terme, comme les obligations de société de première classe, soient considérés comme admissibles.</p>	<p>Se reporter aux indications supplémentaires communes sur les sûretés. Nous soulignons que ces indications ne s'appliquent qu'aux chambres de compensation <i>canadiennes</i> reconnues. Si une chambre de compensation étrangère n'est pas disposée à accepter les obligations de société et les autres titres canadiens à long terme, nous sommes d'avis qu'il ne convient pas que nous intervenions pour l'inciter à accepter de tels titres s'ils ne sont pas acceptables du point de vue de la gestion des risques.</p>
<p>Liquidités admissibles</p> <p>Paragraphe 8 et 9 de</p>	<p>Un intervenant signale, en ce qui a trait à l'alinéa <i>a</i> du paragraphe 8 de l'article 3.7, que le risque de liquidité est minime pour les principales monnaies, et que toute préoccupation</p>	<p>Nous ne sommes pas d'accord. Les indications supplémentaires communes sur le risque de liquidité précisent qu'une IMF doit être dotée de liquidités admissibles pour couvrir les expositions au risque de liquidité</p>

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
l'article 3.7	<p>éventuelle pourrait être dissipée par l'attribution d'une décote, au besoin. Selon lui, le paragraphe 3.7.10 des PIMF prévoit la détention de ressources liquides dans plus d'une monnaie, mais n'exige pas de manière stricte que la monnaie des ressources liquides corresponde exactement à celles des obligations. De plus, si les sûretés très facilement négociables sur le marché détenues à titre d'investissements sont autorisées, compte tenu de la normalisation et de la négociabilité des principales monnaies, il ne semble pas raisonnable d'exiger que les espèces soient détenues dans la même monnaie que l'obligation.</p> <p>Un intervenant demande que, dans l'alinéa <i>b</i> du paragraphe 8 de l'article 3.7, les lignes de crédit à première demande soient étendues de manière à inclure les lettres de crédit, puisqu'elles sont des obligations garanties d'une banque émettrice.</p> <p>En ce qui concerne l'alinéa <i>e</i> du paragraphe 8 de l'article 3.7 et le dépôt d'obligations à titre de sûretés, un intervenant fait remarquer le manque de clarté sur ce qui est inclus dans les « sûretés très facilement négociables sur le marché » ou sur les mécanismes de financement qui seraient admissibles à titre de mécanismes prédéfinis et extrêmement fiables. Il craint que, si les clients ne peuvent pas déposer d'obligations à titre de sûretés auprès de membres compensateurs parce que ces derniers ne peuvent pas non plus en déposer auprès d'une chambre de compensation ou d'un système de règlement, les clients ou les membres compensateurs soient tenus de conclure des opérations de rachat dans le but de réunir des fonds à cette fin, ce qui pourrait imposer des coûts supplémentaires sans réduire le risque systémique.</p>	<p><i>libellées dans la même monnaie</i> que les celles-ci.</p> <p>Une lettre de crédit en particulier considérée par une banque émettrice comme une ligne de crédit à première demande serait admissible.</p> <p>Se reporter aux indications supplémentaires communes sur les sûretés. Se reporter également ci-dessus à notre commentaire sur l'acceptation, par une chambre de compensation étrangère, des obligations de société et des autres titres canadiens à long terme.</p>
<i>Article 3.13 – Règles et procédures applicables en cas de défaillance (« défaut » dans les PIMF) d'un participant</i>		
Utilisation et ordre d'utilisation des ressources financières Paragraphe 3 de	Un intervenant affirme qu'il n'est pas pratique pour la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement de s'engager à l'avance à utiliser des	Cette disposition des règles locales n'a pas été conservée dans la règle. Nous signalons cependant que l'obligation était conforme à la note explicative du paragraphe 3.13.3 du Rapport sur les PIMF.

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
l'article 3.13	ressources liquides en particulier dans un ordre précis; l'utilisation de différentes ressources pour répondre rapidement aux besoins dépendra plutôt de la spécificité de la défaillance. En outre, l'inclusion d'une telle hiérarchie dans les règles communiquées au public (ou seulement aux membres) pourrait rendre ces entités vulnérables à des manœuvres de la part de participants au marché. Par conséquent, tout plan d'utilisation des ressources liquides devrait demeurer confidentiel ou, à tout le moins, n'être communiqué qu'à un niveau général.	
Tests des procédures en cas de défaillance Paragraphe 6 de l'article 3.13	Un intervenant demande que seules les entités qui compensent des positions dans le cadre des services de négociant-commissionnaire en contrats à terme de leurs clients ou qui participent à une mutualisation des pertes soient associées comme participants et parties prenantes aux tests des règles et procédures en cas de défaillance de la chambre de compensation. L'intervenant explique que les membres compensateurs d'une chambre de compensation fermée, non mutualisée, effectuent la compensation pour leur propre compte, et qu'ils ne fournissent pas les services offerts habituellement par les négociants-commissionnaires en contrats à terme. Ainsi, en cas de défaillance et de liquidation, les participants non défaillants ne subissent aucune répercussion ni ne participent au processus. Pour ces raisons, ces membres ne sont pas disposés à participer aux tests ni à l'examen des procédures pertinentes, et n'y voient que peu d'intérêt.	Nous sommes d'avis que cette préoccupation trouve réponse dans les notes explicatives des PIMF. Le paragraphe 3.13.7 du Rapport sur les PIMF prévoit expressément que les tests devraient inclure toutes « les parties pertinentes, ou un sous-ensemble approprié » susceptibles d'intervenir dans les procédures en cas de défaillance, comme les membres des comités du conseil concernés, des participants, des IMF liées ou interdépendantes, les autorités compétentes et tout fournisseur de service connexe. De surcroît, l'utilisation d'une approche basée sur des principes pour appliquer l'article 13.4 de la norme 13 permettrait une certaine souplesse dans la détermination des « parties prenantes » à associer aux tests des règles et procédures d'une chambre de compensation en cas de défaillance.
Utilisation des capitaux de la chambre de compensation Paragraphe 8 de l'article 3.13	Un intervenant affirme que, même si les PIMF prévoient qu'une IMF peut choisir de recourir à ses propres ressources pour gérer une défaillance, il ne s'agit pas d'une obligation. De plus, même si le projet de règle locale peut exiger que les chambres de compensation prennent en charge une partie du risque pour les motiver à agir	Se reporter à l'exposé sur l'article 4.5 de la règle présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes, d) Chapitre 4 – Autres obligations des chambres de compensation reconnues, iii) Obligation de la CC d'assumer une partie du risque ».

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	de manière à atténuer les pertes et le risque pour tous, compte tenu du risque pour leur réputation, leur réponse à la défaillance étant surveillée par le marché, aucun autre facteur de motivation n'est nécessaire.	
<i>Article 3.14 – Séparation et transférabilité (« ségrégation » et « portabilité » dans les PIMF)</i>		
Commentaires généraux	Un intervenant craint qu'en cas d'insolvabilité d'une maison de courtage, l'application du principe 14 à tous les marchés nuise à la capacité du syndic de faillite et des fonds de protection des épargnants de restituer les fonds des clients que détient la maison de courtage, voire les en empêche, et que cela fera seulement en sorte de rapprocher le modèle canadien du modèle américain, malgré les résultats bien reçus jusqu'à présent au Canada. Attendu que les sûretés devraient être détenues par la CC sur une base brute, la couverture du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) serait touchée, car les actifs détenus par la CC ne seraient pas dévolus au syndic du FCPE. En fait, le principe du regroupement d'actifs aux fins de distribution au prorata – pierre angulaire de la partie XII de la <i>Loi sur la faillite et l'insolvabilité</i> (Canada) – ne serait plus appliqué à tous les clients.	Se reporter à l'exposé sur la séparation et la transférabilité présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues. iii) Séparation et transférabilité ».
	Un intervenant fait remarquer que, dans le domaine particulièrement complexe des positions en cours sur contrats à terme, l'application du principe 14 aurait une incidence négative sur la capacité du FCPE à fournir une protection aux clients si la CC a la garde des actifs des clients et que ceux-ci ne sont pas dévolus à un syndic.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
	Un intervenant s'inquiète de l'incidence de l'application du principe 14 sur les membres de l'OCRCVM. Ces membres n'auraient pas à leur disposition le même niveau de sûretés si la marge obligatoire de la CC était différente de celle du membre compensateur.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
	Un intervenant s'inquiète des difficultés et répercussions	Se reporter à la réponse ci-dessus.

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	opérationnelles du fait de confier à la CC la responsabilité de transférer les actifs des clients, particulièrement parce qu'elle ne dispose peut-être pas des renseignements relatifs aux comptes de clients tenus par le membre compensateur.	
Structures des comptes de clients et transferts des positions et des sûretés des clients Sous-alinéa <i>ii</i> de l'alinéa <i>a</i> du paragraphe 4 de l'article 3.14	Un intervenant propose de remplacer « ou » par « et (ou) » pour tenir compte des membres compensateurs qui opèrent compensation pour une combinaison de clients comportant des comptes individuels et collectifs.	Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues, i) Mise en œuvre des PIMF comme obligations réglementaires ». Les normes énoncées à l'annexe A de la règle reprennent en grande partie le libellé des 23 principes et de leurs considérations essentielles respectives.
Question 2 de l'avis de consultation : Acceptez-vous le libellé actuel de l'article 3.14 de la règle, selon lequel toutes les CC doivent respecter intégralement le principe 14 (sans renvoi à l'autre approche), et le fait d'accorder des dispenses au cas par cas aux CC auxquelles l'autre approche est appropriée?	Trois intervenants soutiennent que les CC exerçant leurs activités sur les marchés au comptant ne devraient pas être tenues d'obtenir une « dispense » de l'article 3.14, puisque le libellé du principe 14 devrait être interprété comme si celui-ci autorisait de façon systématique l'application de son « autre approche » aux CC des marchés au comptant qui fournissent les mêmes protections que celles prévues par le principe (comme l'explique le paragraphe 3.14.6 des PIMF). Ils mentionnent qu'une « dispense » pourrait laisser entendre que la CC utilise une approche moins efficace en matière de protection des investisseurs que celle recommandée par les PIMF.	Se reporter à l'exposé sur la séparation et la transférabilité présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues, iii) Séparation et transférabilité ».
	Un intervenant doute que le transfert en temps utile puisse se faire en l'absence de la législation nécessaire pour garantir la libération des fonds dans un certain délai.	Se reporter à la réponse ci-dessus.

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
<p>Question 3 de l'avis de consultation : Toutes les CC exerçant leurs activités sur les marchés au comptant canadiens devraient-elles avoir la possibilité de se prévaloir de l'autre approche plutôt que d'avoir à appliquer le principe 14? De quelle manière de telles CC pourraient-elles démontrer que les actifs et les positions des clients jouissent du même degré de protection que celui que prévoit le principe 14?</p>	<p>Trois intervenants concluent que les CC des marchés au comptant qui se conforment aux critères énoncés au paragraphe 3.4.16 des PIMF devraient être en mesure de démontrer comment l'autre approche leur convient. Ensemble, les règles de l'OCRCVM, la protection offerte aux clients par le FCPE (qui s'étend à tous les actifs détenus dans le compte du client, notamment aux titres, soldes en espèces, contrats de marchandises, contrats à terme, fonds d'assurance distincts ou autres biens) et le régime de la partie XII de la <i>Loi sur la faillite et l'insolvabilité</i>, dans le cadre réglementaire canadien, devraient permettre de satisfaire à cette autre approche. Au moins un intervenant estime que l'autre approche devrait s'étendre à toutes les CC qui n'exercent pas leurs activités sur les marchés des dérivés de gré à gré.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>
	<p>Deux intervenants font valoir que l'impossibilité pour les CC qui servent des marchés autres que de dérivés de gré à gré de se prévaloir de l'autre approche pourrait avoir de graves conséquences imprévues.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>
	<p>Un intervenant décrit plusieurs conséquences qui pourraient survenir s'il était impossible pour les CC qui exercent leurs activités sur d'autres marchés que les marchés de gré à gré de se prévaloir de l'autre approche :</p> <p>1) les efficacités découlant de la compensation des opérations seraient perdues, car les obligations de séparation et de transférabilité obligerait les CC à décomposer les opérations compensées, ce qui accroîtrait les coûts qu'elles assument et amoindrirait la réduction du risque résultant de la compensation; 2) il serait nécessaire d'apporter des changements coûteux au système de marges des CC afin d'appliquer des marges aux positions sur une base brute; 3) pour les CC sans utilisation des marges entre produits, l'introduction de l'obligation de transférabilité pourrait se traduire par des exigences de marge plus</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	<p>élevées pour l'exercice d'une activité de marché légitime; 4) les CC pourraient devoir mettre au point un mécanisme pour informer les investisseurs sur leurs sûretés ou leurs positions en cas d'insolvabilité d'un participant d'une CC; et 5) les participants au marché subiraient les conséquences négatives des procédures considérables de rapprochement qui seraient à faire, étant donné que chaque opération devrait faire l'objet d'une inspection afin de noter le nom du client et la sûreté correspondante.</p> <p>Un intervenant propose que les CC puissent prouver qu'elles protègent les actifs et les positions des clients en fournissant l'information suivante : <i>i</i>) la nature des renseignements qu'elles détiennent sur les clients individuels; <i>ii</i>) les rôles et responsabilités des participants non défaillants en cas de défaillance, et <i>iii</i>) les processus et procédures que doivent suivre les CC et leurs participants non défaillants dans de telles circonstances. Il propose aussi que les CC tenues de tester les processus de gestion des défaillances testent également les processus permettant la transférabilité des positions et des sûretés.</p>	<p>Se reporter à la réponse ci-dessus.</p>
<i>Article 3.15 – Risque d'activité</i>		
<p>Détermination du caractère suffisant des actifs nets liquides</p> <p>Paragraphe 3 de l'article 3.15</p>	<p>Un intervenant demande que la dernière phrase de la considération essentielle 15.3 des PIMF soit incluse dans le paragraphe 3 de l'article 3.15 pour éviter des doublons au niveau des obligations de fonds propres en autorisant la comptabilisation des fonds propres détenus conformément aux normes internationales de fonds propres fondées sur les risques.</p>	<p>Nous avons ajouté cette phrase à l'article 15.3 de la norme 15 figurant à l'annexe A de la règle.</p>
<i>Article 3.16 – Risques de garde (« conservation » dans les PIMF) et d'investissement</i>		
<p>Stratégie d'investissement</p> <p>Paragraphe 4 de l'article 3.16</p>	<p>Un intervenant craint que la communication au public de ses stratégies d'investissement ait une incidence négative sur sa capacité à investir d'importants montants d'argent quotidiennement. Il demande que les stratégies d'investissement ne soient communiquées qu'à un niveau général</p>	<p>L'article 16.4 de la norme 16 figurant à l'Annexe A de la règle énonce qu'une chambre de compensation doit « communiqu[er] dans son intégralité » sa stratégie de placement à ses participants. À notre avis, il n'est pas nécessaire d'exiger la communication au public du même type d'information. Se reporter également à la</p>

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	et aux participants.	norme 23, qui prévoit que certains types d'informations doivent être rendues publiques.
<i>Article 3.17 – Risque opérationnel</i>		
Capacité opérationnelle, obligations relatives aux systèmes et gestion des incidents Alinéa e du paragraphe 5 de l'article 3.17	Un intervenant propose que les chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement reconnus qui sont établis à l'étranger puissent se tourner vers une autre option. Il demande que cette option soit présentée dans la décision de reconnaissance ou le « protocole d'avis et d'approbation » de l'entité.	Cette obligation est maintenant prévue au chapitre 4 de la règle, qui ne s'applique qu'aux chambres de compensation reconnues. Dans le cas où une chambre de compensation étrangère reconnue est assujettie, dans son territoire d'origine, à des obligations qui permettent d'atteindre des objectifs réglementaires équivalents, le chapitre 6 de la règle prévoit qu'une autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition de la règle, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées.
Capacité opérationnelle, obligations relatives aux systèmes et gestion des incidents Paragraphe 8 et 9 de l'article 3.17	Un intervenant demande que l'information rendue publique en vertu de ces paragraphes ne contienne pas d'information exclusive détaillée.	Nous avons apporté des précisions à cet égard à l'article 4.8 de l'instruction complémentaire.
Capacité opérationnelle, obligations relatives aux systèmes et gestion des incidents Paragraphe 11 de l'article 3.17	Un intervenant propose l'alinéa b permette aux chambres de compensation, aux dépositaires centraux de titres et aux systèmes de règlement reconnus qui sont établis à l'étranger de satisfaire à l'obligation de la manière décrite dans les conditions de la décision de reconnaissance ou du « protocole d'avis et d'approbation » les concernant. Un intervenant craint que le champ d'application de l'obligation d'information prévue à l'alinéa c soit trop large. Il propose de le restreindre de manière à n'inclure que de l'information qui n'est pas sensible ou de nature exclusive.	Se reporter aux deux réponses précédentes.
Question 4 de l'avis de consultation : Quelles capacités doit actuellement avoir une chambre de compensation, un dépositaire central de titres ou un système de règlement afin de respecter le délai de	Un intervenant demande davantage de clarté sur la question de savoir : i) si la capacité de la chambre de compensation, du dépositaire central de titres ou du système de règlement de respecter le délai de deux heures aurait une incidence sur la façon dont cette obligation est appliquée, et ii) si on devrait autoriser un délai de plus de deux heures, au besoin. L'intervenant	Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues, iv) Reprise des activités dans les deux heures qui suivent une perturbation ».

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
deux heures à compter de la perturbation pour rétablir et reprendre le fonctionnement des systèmes et des processus essentiels, et de quels moyens devra-t-il disposer pour le faire? Les objectifs de délai de reprise devraient-ils varier en fonction de l'importance des marchés? Sous-alinéa i de l'alinéa c du paragraphe 12 de l'article 3.17	signale que le délai de reprise proposé semble arbitraire et n'est peut-être pas un objectif approprié pour le Canada.	
	Un intervenant fait remarquer que les objectifs de délai de rétablissement et de reprise ne devraient pas varier d'un marché à l'autre, en fonction de son importance.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
<i>Article 3.19 – Dispositifs à plusieurs niveaux de participation</i>		
Question 5 de l'avis de consultation : Dans quelle mesure une chambre de compensation, un dépositaire central de titres ou un système de règlement peut-il identifier un participant indirect et collecter des informations à son sujet? Article 3.19	Un intervenant demande plus de clarté sur les questions suivantes : <i>i</i>) si la capacité de la chambre de compensation de respecter l'obligation aurait une incidence sur la façon dont cette obligation est appliquée, et <i>ii</i>) le type et l'étendue des informations qui devraient être collectées.	Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes, c) Chapitre 3 – Normes internationales applicables aux chambres de compensation reconnues, v) Dispositifs à plusieurs niveaux de participation ».
	Un intervenant soutient qu'il est difficile pour les CC canadiennes d'identifier les participants indirects et de collecter des informations utiles à leur sujet en raison de l'absence de relation juridique ou autre relation contractuelle entre elles et les participants indirects et, de façon plus générale, parce que les modèles de compensation canadiens sont fondés sur le « modèle de l'opération de contrepartie ». Le modèle utilise des structures de compte collectif qui permettent à la CC de distinguer les actifs des clients de ses propres actifs, mais il serait nécessaire d'obtenir davantage de détails pour permettre à la CC d'identifier les participants indirects et de mesurer leur activité. Les CC disposent de moyens limités pour exiger des participants indirects l'information dont elles ont besoin.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
	Un intervenant signale que les CC peuvent collecter suffisamment	Se reporter à la réponse ci-dessus.

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	d'informations sur leurs participants indirects pour gérer les risques qu'ils présentent.	
Question 6 de l'avis de consultation : Au Canada, quels types de risques (par exemple, risques de crédit, de liquidité et opérationnel) posent les dispositifs à plusieurs niveaux de participation entre les clients et les participants directs ou entre les clients et d'autres intermédiaires qui leur fournissent des services de compensation, de dépôt ou de règlement?	Un intervenant convient que les dispositifs à plusieurs niveaux de participation présentent tous les risques énoncés.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
Question 7 de l'avis de consultation : De quelle manière une chambre de compensation, un dépositaire central de titres ou un système de règlement peut-il s'y prendre pour bien gérer les risques découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation?	Un intervenant indique que le contrôle, l'atténuation et la gestion des risques nécessiteraient, à tout le moins, que les participants directs de la CC fournissent les renseignements sur les comptes ou les positions sur titres des clients. Cela permettrait à la CC de satisfaire aux normes minimales du principe 14 et de modifier ou de calibrer son modèle de risque afin de gérer efficacement les risques de crédit et de liquidité que présentent les participants indirects pour le système de compensation.	Se reporter à la réponse ci-dessus.
	Un intervenant propose deux paliers de contrôle pour aider à gérer les risques que présentent les dispositifs à plusieurs niveaux de participation : <i>i)</i> obliger la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement à collecter des informations détaillées sur l'activité des clients des participants directs afin d'identifier les relations et les positions au niveau du participant indirect, et <i>ii)</i> obliger l'entité à agir en fonction de ces informations dans un cadre de gestion des risques qui lui permette de relever, de signaler et de surveiller les risques et les concentrations de risques et qui, lorsque cela est approprié, fournit aux participants des incitations à	Se reporter à la réponse ci-dessus.

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	réduire ces risques et concentrations.	
<i>Article 3.23 – Transparence</i>		
<p>Changements dans les règles et procédures</p> <p>Paragraphe 5 de l'article 3.23</p>	<p>Un intervenant demande que l'information fournie par la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement sur les changements dans ses règles et procédures se limite seulement à ce qui est exigé par la décision de reconnaissance ou le « protocole d'avis et d'approbation » le concernant. Il est aussi d'avis que cette information devrait se limiter aux services à l'égard desquels l'autorité de réglementation a compétence.</p>	<p>Bien que cette disposition n'ait pas été conservée dans la règle, l'article 23.1 de la norme 23 figurant à l'annexe A de la règle oblige une chambre de compensation reconnue à adopter des règles et procédures claires et exhaustives qui sont communiquées dans leur intégralité aux participants. Il oblige également à rendre publiques les règles et procédures clés applicables.</p> <p>Toutefois, nous signalons que l'obligation était conforme à la note explicative du paragraphe 3.23.3 du Rapport sur les PIMF, qui énonce qu'une chambre de compensation devrait disposer d'un processus clair, et communiqué dans son intégralité, pour proposer et mettre en œuvre des changements dans ses règles et procédures et pour informer de ces changements les participants et les autorités compétentes.</p>
<i>Chapitre 5 : Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires</i>		
Article 5.1	<p>Un intervenant demande que, dans le cas où la chambre de compensation, le dépositaire central de titres ou le système de règlement a déjà effectué du travail préparatoire ou a consacré des ressources aux plans de mise en œuvre des PIMF (approuvés par son autorité de réglementation), ces efforts devraient être pris en compte dans les périodes de transition. L'intervenant demande également que, dans les cas où la mise en œuvre des PIMF par les ACVM diffère de celle du CPIM et de l'OICV, les ACVM fournissent un mécanisme par lequel les obligations prévues par les PIMF qui sont similaires sur le fond à celles prévues par les ACVM seraient maintenues en vertu du projet de règle locale.</p>	<p>Les dates d'entrée en vigueur et les périodes de transition prévues par la règle ont été considérablement modifiées. Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes, g) Chapitre 7 – Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires ».</p>
	<p>En ce qui concerne l'interaction entre les Avis 91-303 et 91-304 du personnel des ACVM, un intervenant signale qu'il y a des répercussions importantes d'ordre opérationnel et des impondérables pour les clients en ce qui a trait à la mise en place de procédures pour traiter avec les chambres de compensation de dérivés</p>	<p>Ce commentaire a été porté à l'attention du Comité des ACVM sur les dérivés, qui travaille sur le Modèle de Règle 91-304 révisé.</p>

Thème/question ²⁵	Résumé des commentaires	Réponses générales
	<p>et les membres compensateurs. Par conséquent, une période de transition sera nécessaire lorsque les chambres de compensation de dérivés seront établies et avant que toutes les obligations de compensation ne soient mises en œuvre. L'intervenant a également fait valoir qu'on ne sait combien de chambres de compensation de dérivés existeront ni comment on les différenciera. Il serait donc possible que des opérations qui, une fois compensée, seraient égales à zéro, doivent être compensées par différentes chambres de compensation de dérivés, de sorte que les risques ne seraient pas annulés.</p>	
<p>Paragraphe 2 de l'article 5.1</p>	<p>Un intervenant propose que les articles 3.4 à 3.7 aient la même date d'entrée en vigueur que les Avis 91-303 et 91-304 du personnel des ACVM pour que les clients bénéficient de la protection des outils de gestion des risques lorsque les opérations sont compensées.</p>	<p>Nous transmettrons ce commentaire au Comité des ACVM sur les dérivés.</p>
<p>Question 8 de l'avis de consultation : À votre avis, les périodes de transition indiquées ci-dessus sont-elles appropriées? Si vous répondez « oui », veuillez motiver votre réponse. Si vous répondez « non », veuillez indiquer quelles autres périodes de transition constitueraient un compromis acceptable entre le délai de mise en œuvre des PIMF prévu par le CPIM et l'OICV et un délai qui serait réaliste pour nos marchés?</p> <p>Paragraphe 3 de l'article 5.1</p>	<p>Un intervenant estime qu'il sera difficile de réussir la mise en œuvre des dispositions dans le délai proposé.</p>	<p>Se reporter à l'exposé présenté dans l'avis sous la rubrique « IV. Résumé de la règle et de l'instruction complémentaire et questions réglementaires courantes, g) Chapitre 7 – Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires ».</p>

ANNEXE B

Comparaison non officielle entre les normes figurant à l'Annexe A de la Norme canadienne 24-102 et le texte des principes et des considérations essentielles figurant dans le Rapport sur les PIMF

Avertissement

Le présent document est une comparaison entre les normes figurant à l'Annexe A de la Norme canadienne 24-102 et le texte des 23 principes pertinents et de leurs considérations essentielles figurant dans le Rapport sur les PIMF. Son objet est d'aider les lecteurs des normes à comprendre les modifications apportées par les ACVM au texte des principes et des considérations essentielles. La comparaison a été créée par un procédé automatisé. Les ACVM ont fait de leur mieux pour établir le présent document, mais il se peut que la comparaison automatique ait causé des erreurs, des omissions et des inexactitudes. Le présent document n'est donc fourni qu'à titre indicatif. Les lecteurs sont priés de se reporter directement au texte des normes et à celui des principes et considérations essentielles pour comprendre les obligations et les différences entre les deux.

Principe Annexe A

Normes de gestion du risque applicables aux chambres de compensation reconnues

Norme 1 : **Base** Fondement juridique — Une ~~infrastructure de marché financier (IMF) devrait être~~ chambre de compensation reconnue est dotée d'un ~~cadre~~ fondement juridique ~~solide bien établi,~~ clair, transparent et ~~valide~~ exécutoire, pour chaque aspect important de ses activités, dans l'ensemble des ~~juridictions concernées.~~ territoires concernés.

Considérations essentielles

1. — ~~La base 1.1. Le fondement~~ juridique ~~devrait procurer~~ confère un degré de certitude élevé pour chaque aspect important des activités ~~d'une IMF de la chambre de compensation,~~ dans ~~toutes les juridictions concernées.~~ tous les territoires concernés.

2. — ~~Une IMF devrait disposer~~ 1.2. La chambre de compensation dispose de règles, de procédures et de contrats clairs, compréhensibles et conformes à la législation et à la réglementation applicables.

3. — ~~Une IMF devrait être à même d'explicitier clairement la base~~ 1.3. La chambre de compensation a la capacité d'exposer de façon claire et compréhensible le fondement juridique de ses activités aux autorités compétentes, à ses participants et, le cas échéant, aux clients des participants, ~~de manière claire et compréhensible.~~

4. — ~~Une IMF devrait disposer~~ 1.4. La chambre de compensation dispose de règles, de procédures et de contrats ~~qui soient exécutables~~ exécutoires dans ~~toutes les juridictions concernées. Il devrait être~~ tous les territoires concernés. Il est établi, avec un degré de certitude élevé, que les mesures adoptées par ~~l'IMF~~ la chambre de compensation en vertu

de ces règles et procédures ne seront pas invalidées ni annulées, et que leur mise en ~~oeuvre~~œuvre ne sera pas différée.

~~5. Une IMF qui opère~~ 1.5. La chambre de compensation qui exerce des activités dans plusieurs ~~juridictions devrait identifier et atténuer~~ territoires relève et atténue les risques découlant de tout conflit de lois potentiel entre ~~juridictions~~territoires.

PrincipeNorme 2 : Gouvernance – Une ~~infrastructure de marché financier devrait être dotée de dispositions relatives à la~~chambre de compensation reconnue est dotée de mécanismes de gouvernance qui ~~soient claires et transparentes~~sont clairs et transparents, qui favorisent sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, la prise en compte d'autres considérations d'intérêt public pertinentes et ~~les~~des objectifs des parties prenantes concernées.

Considérations essentielles

~~1. Une IMF devrait avoir~~ 2.1. La chambre de compensation a des objectifs ~~axés sur~~qui accordent une grande priorité à sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et la prise en compte d'autres considérations d'intérêt public pertinentes.

~~2. Une IMF devrait avoir des dispositions relatives à sa~~ 2.2. La chambre de compensation a des mécanismes de gouvernance qui ~~soient documentées~~sont documentés et qui définissent des ~~niveaux~~chaînes de responsabilité ~~clairs et directs. Ces dispositions devraient être communiquées~~claires et directes. Ces mécanismes sont communiqués aux propriétaires, aux autorités compétentes, aux participants et, à un niveau plus ~~généralement~~général, au public.

~~3. 2.3. Les rôles et les responsabilités du conseil d'administration (ou de son équivalent) d'une IMF devrait être~~de la chambre de compensation sont clairement énoncés, et les procédures de gouvernance régissant le fonctionnement du conseil, notamment les procédures servant à ~~identifier, relever, à~~ gérer et à régler les conflits d'intérêts ~~de~~des membres, ~~devrait être~~sont documentées. Le conseil ~~devrait examiner~~examine régulièrement à la fois ses performances globales et les performances individuelles de ses ~~différents~~ membres.

~~4. 2.4. Le conseil devrait être~~d'administration est composé de membres ~~adéquats~~aptes, disposant des compétences et des ~~incitations~~incitatifs appropriés pour remplir leurs multiples rôles, ce qui nécessite généralement d'inclure un ou plusieurs membres ~~non~~ne faisant pas partie de la direction.

~~5. 2.5. Les rôles et les responsabilités de la direction devraient être~~sont clairement énoncés. La direction ~~d'une IMF devrait disposer~~de la chambre de compensation possède l'expérience appropriée, ~~de~~de la combinaison de compétences et ~~de~~de l'intégrité nécessaires

pour exercer ses responsabilités *afférentes* quant au fonctionnement et à la gestion des risques de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation.

~~6-~~ 2.6. Le conseil ~~devrait définir~~ d'administration définit un cadre de gestion des risques clair et documenté, ~~incluant~~ qui comprend la politique de tolérance aux risques de ~~l'IMF~~, ~~assignant~~ la chambre de compensation, qui assigne la responsabilité des décisions relatives aux risques et ~~traitant~~ qui traite de la prise de décisions en situation de crise ou d'urgence. Les ~~dispositions relatives à la~~ mécanismes de gouvernance ~~devraient permettre~~ permettent aux fonctions de gestion des risques et de contrôle interne d'avoir ~~un pouvoir, une~~ suffisamment de pouvoirs, d'indépendance, ~~des~~ de ressources et ~~un~~ d'accès au conseil ~~suffisants~~.

~~7-~~ 2.7. Le conseil ~~devrait veiller~~ d'administration veille à ce que la conception, les règles, la stratégie globale et les décisions majeures de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation tiennent compte, de manière appropriée, des intérêts légitimes de ses participants directs et indirects, ainsi que de ceux des autres parties prenantes concernées. Les décisions majeures ~~devraient être~~ sont clairement communiquées aux parties prenantes concernées et ~~rendues publiques~~, en cas de répercussions sur le marché dans son ensemble, rendues publiques.

Principe Norme 3 : *Cadre de gestion* intégrée intégrale des risques = Une ~~infrastructure de marché financier devrait être~~ chambre de compensation reconnue est dotée d'un solide cadre de gestion des risques lui permettant de gérer intégralement les risques juridique, de crédit, de liquidité et opérationnel, ainsi que tout autre risque.

Considérations essentielles

~~1. — Une IMF devrait être~~ 3.1. La chambre de compensation est dotée de politiques, de procédures et de systèmes de gestion des risques lui permettant ~~d'identifier~~ de relever, de mesurer, de ~~suivre~~ surveiller et de gérer l'éventail des ~~divers~~ risques qui surviennent à l'intérieur de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation ou qui sont supportés par ~~l'IMF~~. ~~Les cadres~~ elle. Le cadre de gestion des risques ~~devraient être examinés~~ est examiné périodiquement.

~~2. — Une IMF devrait fournir des incitations~~ 3.2. La chambre de compensation propose des incitatifs aux participants et, le cas échéant, à leurs clients, pour qu'ils gèrent et contiennent les risques qu'ils lui font courir ~~à l'IMF~~.

~~3. — Une IMF devrait réexaminer~~ 3.3. La chambre de compensation réexamine périodiquement les risques importants que d'autres entités lui font courir ou qu'elle fait courir à d'autres entités (telles que les autres ~~IMF~~ chambres de compensation, les systèmes de paiement, les référentiels centraux, les banques de règlement, les fournisseurs de ~~liquidité~~ liquidités et les ~~prestataires~~ fournisseurs de services) en raison d'interdépendances, et ~~concevoir~~ élabore des outils appropriés pour gérer ces risques.

4. — ~~Une IMF devrait identifier~~ 3.4. La chambre de compensation définit les scénarios susceptibles ~~de l'~~empêcher la continuité de ~~d'assurer sans interruption ses opérations~~ ses activités et services essentiels, et ~~évaluer~~ évalue l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. ~~Une IMF devrait s'appuyer~~ Elle s'appuie sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités. Le cas échéant, ~~une IMF devrait~~ elle fournit également ~~fournir~~ aux autorités compétentes les informations nécessaires ~~pour planifier, le cas échéant,~~ sa résolution ordonnée.

Principe Norme 4 : Risque de crédit — ~~Une infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer~~ chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres mesure, surveille et gère dûment son exposition au risque de crédit ~~sur~~ émanant de ses participants et celle qui découle de ses processus de ~~paiement, de~~ compensation et de règlement. Elle ~~devrait conserver~~ conserve des ressources financières suffisantes pour couvrir intégralement, avec un grand niveau de certitude, son exposition au risque de crédit ~~sur~~ émanant de chaque participant. En outre, ~~une~~ la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque ~~relativement plus~~ plus complexe ou qui ~~revêt une est d'~~importance systémique dans plusieurs ~~juridictions devrait toujours disposer~~ territoires dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à ~~un grand nombre~~ une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut de,~~ notamment la défaillance des deux participants et ~~de leurs entités affiliées susceptible~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit ~~agrégé~~ totale la plus importante pour la ~~contrepartie centrale~~ chambre de compensation. Toutes les autres ~~contreparties centrales devraient se doter~~ chambres de compensation qui agissent comme contrepartie centrale disposent de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recouvrir, mais sans s'y limiter, le défaut,~~ notamment la défaillance du participant et ~~de ses entités affiliées susceptible~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit ~~agrégé~~ totale la plus importante pour la ~~contrepartie centrale~~ chambre de compensation.

Considérations essentielles

1. — ~~Une IMF devrait se doter~~ 4.1. La chambre de compensation se dote d'un cadre solide ~~pour la~~ de gestion de son exposition au risque de crédit ~~sur~~ émanant de ses participants et aux risques de crédit découlant de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. L'exposition au risque de crédit peut résulter des expositions courantes, des expositions potentielles futures, ou des deux.

2. — ~~Une IMF devrait repérer~~ 4.2. La chambre de compensation repère les sources de risque de crédit, ~~mesurer et surveiller~~ mesure et surveille couramment son exposition au risque de crédit ~~dans le cadre de ses activités de routine et utiliser~~ et utilise des outils appropriés de gestion du risque ~~appropriés~~ pour maîtriser ces risques.

3. — ~~Un système de paiement ou un~~ 4.3. La chambre de compensation qui agit comme système de règlement de titres (~~SRT~~) ~~devrait couvrir~~ couvre complètement et avec un grand niveau de certitude son exposition courante, et, si elles existent, ses expositions potentielles futures, ~~sur~~ à chaque participant, à l'aide de sûretés ~~ou~~ et d'autres ressources financières équivalentes (~~voir le Principe 5 sur les sûretés~~). ~~Dans le cas d'un~~ La chambre de compensation qui agit comme système de paiement à règlement net différé (~~RND~~) ~~ou d'un~~ SRT à RND dépourvu de toute garantie de règlement mais ~~où~~ dont les participants sont exposés à un risque de crédit découlant de ses processus de paiement, de compensation et de règlement, ~~cette IMF devrait se doter~~ conserve, au minimum, ~~de~~ des ressources suffisantes pour couvrir les expositions des deux participants et ~~de leurs entités affiliées~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer la plus forte exposition au risque de crédit agrégé totale dans le système.

4. — ~~Une CC devrait couvrir~~ 4.4. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale couvre complètement et avec un grand niveau de certitude ses ~~positions~~ expositions courantes et ses ~~positions~~ expositions potentielles futures ~~sur~~ à chaque participant à l'aide ~~d'appels~~ de marge marges et d'autres ressources financières préfinancées (~~voir le Principe 5 sur les sûretés et le Principe 6 sur les appels de marge~~). ~~De plus, une CC prenant~~ De plus, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs ~~juridictions devrait toujours disposer~~ territoires dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à ~~un grand nombre~~ une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient inclure, mais sans s'y limiter, le défaut de~~ notamment la défaillance des deux participants et ~~de leurs entités affiliées susceptible~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé totale la plus importante pour la ~~contrepartie centrale~~ chambre de compensation. Toutes les autres ~~CC devraient se doter~~ chambres de compensation qui agissent comme contrepartie centrale disposent de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient inclure, sans s'y limiter, le défaut de~~ notamment la défaillance du participant et ~~de ses entités affiliées susceptible~~ des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit agrégé totale la plus importante pour la ~~contrepartie centrale~~ chambre de compensation. Dans tous les cas, la ~~CC devrait établir~~ chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale établit une documentation justifiant le niveau de ressources financières ~~dont~~ totales qu' elle ~~se dote~~ conserve et ~~prendre~~ établit les ~~dispositions~~ mécanismes de gouvernance nécessaires pour ce faire.

5. — ~~Une CC devrait déterminer~~ 4.5. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale détermine le niveau des ressources financières totales dont elle dispose et ~~procéder~~ procède régulièrement à des ~~tests de simulation~~ simulations de crise ~~rigoureux~~ rigoureuses de manière à vérifier ~~quesi~~ si ces ressources seraient suffisantes en cas de ~~défaut ou de défauts multiples~~ défaillance, unique ou multiple, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. ~~Une CC devrait se doter~~ La chambre de compensation se dote de procédures claires pour la communication des résultats de ses ~~tests de~~

~~simulation~~simulations de crise aux décideurs concernés en son sein, et ~~utiliser~~utilise ces résultats pour juger du caractère adéquat de ~~ces~~ses ressources financières totales et pour les ajuster. Les ~~tests de simulation~~simulations de crise ~~devraient être effectués~~sont effectuées quotidiennement, sur la base de paramètres et d'hypothèses standard et prédéterminés. Au moins une fois par mois, ~~une CC devrait soumettre~~la chambre de compensation soumet à une analyse exhaustive et minutieuse les scénarios, les modèles, les paramètres et les hypothèses utilisés dans les ~~tests de simulation~~simulations de crise afin de vérifier qu'ils lui permettent de déterminer le niveau de protection requis contre les ~~défauts~~défaillances, compte tenu des conditions de marché courantes et de leur évolution. Cette analyse des conditions des ~~tests de simulation~~simulations de crise ~~devrait avoir~~a lieu plus fréquemment lorsque les produits compensés ou les marchés servis affichent une forte volatilité, ~~ou~~ou deviennent moins liquides ou lorsque la taille ou la concentration des positions détenues par ses participants augmentent de manière significative. Le modèle de gestion du risque ~~d'une CC devrait être validé de manière exhaustive~~de la chambre de compensation est validé dans son exhaustivité au moins une fois par an.

~~6-~~ 4.6. Lors de la réalisation des ~~tests de simulation de crise, une CC devrait tenir~~simulations de crise, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale tient compte des effets d'une multitude de scénarios pertinents concernant tant les positions des parties défaillantes que les variations possibles des prix pendant les périodes de liquidation. Les scénarios ~~devraient intégrer~~intègrent les pics ~~de volatilité~~historiques des prix pertinents ~~de~~de volatilité des prix, les évolutions d'autres facteurs tels que les déterminants des prix et les courbes de ~~rendements~~rendement, les ~~défauts~~défaillances multiples ~~à sur~~à sur divers horizons temporels, les tensions simultanées sur le marché du financement et celui des actifs, ainsi qu'un grand nombre de scénarios de crise prospectifs dans diverses conditions ~~du~~de marché, extrêmes mais plausibles.

~~7.~~ Une IMF devrait se doter 4.7. La chambre de compensation se dote de règles et de procédures explicites permettant de faire face à ~~toutes pertes~~toute perte de crédit qu'elle pourrait ~~essuyer à la~~subir par suite de tout manquement individuel ou ~~multiple~~combiné de ses participants à l'une ~~des~~de leurs obligations ~~desdits participants vis-à-vis de l'IMF~~envers elle. Ces règles et procédures ~~devront définir comment les~~définissent le mode de répartition des pertes de crédit potentiellement non couvertes ~~devraient être allouées~~, y compris le remboursement ~~de tous~~des fonds que ~~l'IMF~~la chambre de compensation pourrait emprunter auprès de fournisseurs de ~~liquidité~~liquidités. Ces règles et procédures ~~devraient~~indiquent également ~~indiquer par quel~~le processus ~~l'IMF devrait reconstituer les~~de reconstitution des ressources financières ~~qu'elle~~que la chambre de compensation pourrait utiliser pendant une crise de manière à ~~pouvoir continuer d'opérer en restant~~poursuivre ses activités de façon sûre et solide.

Principe Norme 5 : Sûretés – Une ~~infrastructure de marché financier~~chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres et qui exige des sûretés pour gérer son exposition au risque de crédit ou celle de ses participants ~~devrait~~accepteraccepte des sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Elle ~~devrait aussi fixer et faire appliquer~~fixe et applique également des décotes et des limites de concentration suffisamment prudentes.

Considérations essentielles

1. ~~Une IMF ne devrait~~ 5.1. La chambre de compensation n'accepte de manière générale ~~accepter~~ à titre de sûretés (~~dans le cadre de ses activités de routine~~ de façon courante) que des actifs présentant de faibles risques de crédit, de marché et de liquidité.

2. ~~Une IMF devrait se doter~~ 5.2. La chambre de compensation se dote de pratiques de valorisation prudentes, ~~instaurer~~ et instaure des décotes qui ~~soient~~ sont testés régulièrement et ~~prendre~~ prennent en compte ~~les conditions prévalant sur un marché en~~ crise des situations de crise sur le marché.

3. ~~5.3.~~ Afin de réduire la nécessité de procéder à des ajustements procycliques, ~~une IMF devrait, dans la mesure du possible et dans le respect des règles de prudence, instaurer~~ la chambre de compensation instaure des décotes stables et ~~prudentes~~ modérées qui ~~soient~~ sont calibrées de manière à inclure les périodes de crise sur les marchés dans la mesure où il est possible et prudent de le faire.

4. ~~Une IMF devrait éviter~~ 5.4. La chambre de compensation évite de détenir des actifs de manière concentrée ~~certaines actifs~~ lorsque cela ~~peut porter~~ porte significativement atteinte à sa capacité de liquider rapidement ces actifs sans produire d'effets négatifs significatifs sur ~~les~~ leurs prix.

5. ~~Une IMF~~ 5.5. La chambre de compensation qui accepte des sûretés transfrontières ~~devrait atténuer~~ atténue les risques associés à leur utilisation et ~~veiller~~ veille à ce que ces sûretés puissent être utilisées en temps ~~requis.~~ utile.

6. ~~Une IMF devrait utiliser~~ 5.6. La chambre de compensation utilise un système de gestion des sûretés bien conçu et ~~présentant une grande flexibilité opérationnelle~~ souple de fonctionnement.

Principe 6 : Appels de marge ~~Une~~ Norme 6 : Marges – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ~~devrait couvrir~~ couvre son exposition au risque de crédit ~~sur~~ émanant de ses participants, pour l'ensemble des produits ~~grâce à,~~ au moyen d' un système ~~d'appel~~ de ~~marge~~ marges efficace qui ~~prende~~ prend en compte le degré de risque et qui ~~soit~~ est régulièrement réexaminé.

Considérations essentielles

1. ~~Une CC devrait mettre~~ 6.1. La chambre de compensation met en place un système ~~d'appel~~ de ~~marge~~ marges instaurant des niveaux de marge proportionnels aux risques et aux attributs de chaque produit, portefeuille et marché qu'elle sert.

~~2. Une CC devrait s'appuyer~~ 6.2. La chambre de compensation s'appuie sur une source fiable de données actualisées sur les prix pour son système ~~d'appel de marge. Une CC devrait~~ de marges. Elle dispose également ~~disposer~~ de procédures et de modèles de valorisation solides pour les cas où les données sur les prix ne sont pas facilement disponibles ou fiables.

~~3. Une CC devrait adopter~~ 6.3. La chambre de compensation adopte des modèles et paramètres de ~~dépôt de garantie initial~~ marge initiale qui ~~soient~~ sont fondés sur le risque et génèrent des ~~appels~~ exigences de marge ~~suffisants~~ suffisantes pour couvrir son exposition potentielle future aux participants dans l'intervalle compris entre la dernière collecte de marge et la liquidation des positions à la suite ~~du défaut de la défaillance~~ d'un participant. ~~Le dépôt de garantie initial devrait répondre~~ La marge initiale répond à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 99 % de la distribution estimée de l'exposition future. Pour une ~~CC~~ chambre de compensation qui calcule les marges au niveau des portefeuilles, cette ~~règle~~ exigence s'applique à la distribution des expositions futures de chaque portefeuille. Pour une ~~CC~~ chambre de compensation qui calcule les marges à des niveaux plus ~~granulaires~~ détaillés, par exemple au niveau des sous-portefeuilles ou des produits, cette règle ~~devrait être~~ est appliquée pour les distributions correspondantes des expositions futures. Le modèle ~~devrait a) utiliser~~ utilise une estimation prudente des horizons temporels pour la couverture ou la liquidation effectives des types particuliers de produits compensés par la ~~CC~~ chambre de compensation (y compris en situation de crise sur le marché), *b) s'appuyer* appuie sur une méthode appropriée ~~pour mesurer~~ de mesure de l'exposition au risque de crédit qui ~~entre en ligne de~~ tient compte ~~dans les~~ des facteurs de ~~risques~~ risque pertinents pour les produits et les effets de portefeuille d'un produit à l'autre, et *c) dans la mesure* ~~du~~ où cela est possible et ~~dans le respect des règles de prudence,~~ limiter ~~prudent,~~ limite la nécessité de procéder à des ajustements procycliques déstabilisants.

~~4. Une CC devrait évaluer~~ 6.4. La chambre de compensation évalue les positions des participants ~~au prix du~~ à la valeur de marché et ~~collecter~~ collecte des marges de variation au moins quotidiennement pour limiter l'accumulation d'expositions courantes. ~~Une CC devrait disposer~~ Elle dispose du pouvoir et des capacités opérationnelles nécessaires pour ~~adresser~~ faire des appels et des paiements de marge intrajournaliers, tant planifiés que non planifiés, aux participants.

~~5- 6.5.~~ Lors du calcul des ~~appels~~ exigences de marge, ~~une CC~~ la chambre de compensation peut autoriser la compensation ou la réduction des marges requises entre les produits qu'elle compense ou entre les produits qu'elle et une autre ~~CC~~ contrepartie centrale compensent, s'il existe une corrélation significative et fiable entre les risques présentés par les deux produits. Lorsque ~~deux CC ou plus sont autorisées~~ la chambre de compensation est autorisée à accorder une compensation des marges, ~~elles devraient avoir mis à une ou plusieurs autres contreparties centrales, elle-même et les autres contreparties centrales~~ mettent en place des mesures de protection adéquates et des systèmes harmonisés de gestion du risque global.

~~6. — Une CC devrait analyser et surveiller~~ 6.6. La chambre de compensation analyse et surveille les performances de ses modèles et la couverture globale procurée par les marges en effectuant des contrôles ex post rigoureux quotidiennement et une analyse de sensibilité au moins une fois par mois, ou plus fréquemment si nécessaire. ~~Une CC devrait évaluer~~ Elle évalue à intervalles réguliers les propriétés théoriques et empiriques de son modèle de marge pour tous les produits qu'elle compense. Lors de l'analyse de sensibilité de la couverture du modèle, ~~une CC devrait tenir~~ la chambre de compensation tient compte d'une multitude de paramètres et d'hypothèses reflétant les conditions possibles du marché, y compris les périodes les plus volatiles qui ont été observées sur les marchés qu'elle sert et les variations extrêmes des corrélations entre les prix.

~~7. — Une CC devrait examiner et valider~~ 6.7. La chambre de compensation examine et valide son système ~~d'appel~~ de ~~marge~~ marges à intervalles réguliers.

Principe Norme 7 : Risque de liquidité – ~~Une infrastructure de marché financier devrait dûment mesurer, surveiller et gérer~~ chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres mesure, surveille et gère dûment son risque de liquidité. Elle ~~devrait disposer~~ dispose à tout moment de ~~ressources financières~~ liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour ~~effectuer des paiements~~ procéder au règlement le jour même et, le cas échéant, ~~un~~ au règlement intrajournalier et à plus de 24 heures des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recouvrir, sans s'y limiter, le défaut, notamment la défaillance~~ du participant et de ses entités affiliées, lequel engendrerait des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour ~~l'IMF,~~ la chambre de compensation.

Considérations essentielles

~~1. — Une IMF devrait disposer~~ 7.1. La chambre de compensation dispose d'un cadre solide pour gérer le risque de liquidité ~~résultant~~ émanant de ses participants, des banques de règlement, des agents nostro, des ~~conservateurs~~ banques dépositaires, des fournisseurs de ~~liquidité~~ liquidités et d'autres entités.

~~2. — Une IMF devrait disposer~~ 7.2. La chambre de compensation dispose d'outils analytiques et opérationnels efficaces ~~capables d'identifier~~ afin de relever, de mesurer et de surveiller ses flux de règlement et de financement, y compris son utilisation de la liquidité intrajournalière, en continu et en temps requis.

~~3. — Un~~ 7.3. La chambre de compensation qui offre des services de système de ~~paiement ou SRF~~ règlement de titres, y compris ~~s'il~~ si elle recourt à un mécanisme de ~~RND,~~ devrait disposer de suffisamment règlement net différé, dispose de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour ~~pouvoir~~ procéder à des règlements au règlement le jour même et, si nécessaire, ~~à des règlements intrajournaliers~~ au règlement intrajournalier ou à plus de 24 heures, ~~de ses~~ des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recouvrir, sans~~

~~s'y limiter, le défaut, notamment la défaillance~~ du participant et ~~de ses entités affiliées qui engendrerait des membres du même groupe qui engendreraient~~, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour ~~l'IMF.~~ la chambre de compensation.

4. ~~Une CC devrait disposer de suffisamment~~ 7.4. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale dispose de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour ~~pouvoir régler des~~ procéder au règlement de paiements liés à des titres, ~~procéder aux~~ effectuer les paiements de marges de variation nécessaires et honorer dans les délais ses autres obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles ~~qui devraient recouvrir, sans s'y limiter, le défaut, notamment la défaillance~~ du participant et ~~de ses entités affiliées qui engendrerait des membres du même groupe qui engendreraient~~, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la ~~CC~~ chambre de compensation. De plus, ~~une CCP~~ la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs ~~juridictions devrait disposer~~ territoires dispose de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à un nombre plus élevé de scénarios de crise possibles, ~~lesquels devraient recouvrir, sans s'y limiter, le défaut~~ notamment la défaillance des deux participants et ~~de leurs entités affiliées susceptible d'engendrer des membres du même groupe qui engendreraient~~, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la ~~CC.~~ chambre de compensation.

~~5.~~ 7.5. Aux fins du respect ~~des obligations~~ de l'obligation de liquidités minimales ~~de liquidité~~, les liquidités ~~d'une IMF~~ de la chambre de compensation admissibles dans chaque monnaie sont les espèces détenues à la banque centrale d'émission ~~et/ou~~ dans les banques commerciales solvables, les lignes de crédit à première demande, les swaps ~~ecambistes~~ de change à première demande et les opérations de pension à première demande, ainsi que les sûretés très facilement négociables sur le marché détenues sur un compte de ~~conservation~~ garde et les investissements qui sont facilement disponibles et convertibles en espèces avec des mécanismes de financement préétablis et extrêmement fiables, même dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Si ~~une IMF~~ la chambre de compensation a accès de manière ordinaire au crédit auprès de la banque centrale d'émission, elle peut prendre en compte cet accès aux fins du respect de ~~ses obligations~~ son obligation de liquidités minimales ~~de liquidité~~ dans la mesure où elle dispose de sûretés que la banque centrale concernée est susceptible d'accepter en nantissement (ou aux fins d'autres formes ~~de transaction~~ d'opérations appropriées). ~~L'IMF devrait pouvoir disposer~~ La chambre de compensation dispose de toutes ces ressources lorsqu'elle en a besoin.

6. ~~Une IMF~~ 7.6. La chambre de compensation peut compléter ses liquidités admissibles par d'autres formes de ressources liquides. Si tel est le cas, ces ressources liquides ~~devraient revêtir~~ revêtent la forme d'actifs qui sont susceptibles d'être vendables ou admissibles à titre de sûretés pour les lignes de crédit, les swaps ou les opérations de pension sur une base ad hoc à la suite d'~~un défaut~~ une défaillance, même si cette possibilité ne peut pas être préétablie ou garantie avec fiabilité dans des conditions de marché

extrêmes. Même si ~~une IMF~~ la chambre de compensation n'a pas accès de manière ordinaire au crédit de la banque centrale, elle ~~devrait~~ tient néanmoins ~~tenir~~ compte des sûretés qui sont normalement acceptées par la banque centrale concernée, car ces actifs seront plus probablement liquides en ~~conditions~~ situation de crise. Dans le cadre de son plan de liquidité, ~~une IMF ne devrait pas tenir~~ la chambre de compensation ne tient pas pour acquies qu'elle a accès au crédit d'urgence de la banque centrale.

~~7. — Une IMF devrait s'assurer~~ 7.7. La chambre de compensation s'assure avec un grand niveau de certitude, en exerçant une diligence raisonnable rigoureuse, que chaque fournisseur de ~~ressources entrant dans la catégorie des~~ liquidités admissibles aux fins de ~~ses obligations~~ son obligation de liquidités minimales ~~de liquidité~~, qu'il s'agisse de l'un de ses participants ou d'un tiers extérieur, est suffisamment informé pour comprendre et pour gérer les risques de liquidité en découlant, et qu'il a la capacité d'agir conformément à ~~ce que requièrent~~ ses engagements. Lorsque l'évaluation de la fiabilité d'un fournisseur de ~~liquidité~~ liquidités donné dans une monnaie donnée le demande, il est possible de prendre en compte l'accès potentiel dudit fournisseur au crédit de la banque centrale d'émission. ~~Une IMF devrait tester~~ La chambre de compensation teste à intervalles réguliers ses procédures d'accès aux ressources liquides procurées par un fournisseur de ~~liquidité~~ liquidités.

~~8. — Une IMF~~ 7.8. La chambre de compensation ayant accès aux services de ~~compte~~ comptes, de paiement ou de titres d'une banque centrale ~~devrait~~ les utilise, dans la mesure du possible, ~~utiliser ces services~~ pour améliorer sa gestion du risque de liquidité.

~~9. — Une IMF devrait déterminer~~ 7.9. La chambre de compensation détermine le montant de ses liquidités et ~~vérifier~~ vérifie à intervalles réguliers si leur niveau est suffisant en procédant à des ~~tests de simulation~~ simulations de crise ~~rigoureux~~. ~~Une IMF devrait se doter~~ rigoureuses. Elle se dote de procédures claires pour la communication des résultats de ses ~~tests de simulation~~ simulations de crise aux décideurs concernés en son sein ainsi que pour l'utilisation de ces résultats afin d'évaluer l'adéquation de son cadre de gestion du risque de liquidité et de le corriger si nécessaire. Lors de l'exécution des ~~tests de simulation~~ simulations de crise, ~~une IMF devrait envisager~~ la chambre de compensation envisage une multitude de scénarios pertinents. ~~Ces~~ Les scénarios ~~devraient inclure~~ intègrent les pics historiques pertinents de volatilité ~~historiques~~ des prix, les variations d'autres facteurs sur le marché, tels que les déterminants des prix et les courbes de ~~rendements~~ rendement, les ~~défauts~~ défaillances multiples sur ~~différents~~ divers horizons temporels, les tensions simultanées sur les marchés du financement et des actifs, et un ensemble de scénarios ~~anticipant une~~ de crise prospectifs dans diverses conditions de marché extrêmes mais plausibles. Ces scénarios ~~devraient~~ tiennent également ~~tenir~~ compte de la configuration et du fonctionnement de ~~l'IMF, englober~~ la chambre de compensation, englobent toutes les entités susceptibles d'induire un risque de liquidité important pour ~~l'IMF~~ la chambre de compensation (comme les banques de règlement, les agents nostro, les ~~conservateurs~~ banques dépositaires, les fournisseurs de ~~liquidité et les IMF liées~~ liquidités et les chambres de compensation, référentiels centraux et systèmes de paiement liés) et, si nécessaire, ~~ouvrir~~ couvrent une période supérieure à 24 heures. Dans tous les cas, la chambre de compensation établit ~~une IMF devrait justifier, dans sa~~ documentation,

justifiant le niveau et la forme des liquidités totales qu'elle conserve et ~~être dotée~~se dote des mécanismes de gouvernance appropriés.

~~10. — Une IMF devrait instaurer~~ 7.10. La chambre de compensation instaure des règles et procédures explicites lui permettant de ~~régler ses obligations de paiement~~procéder dans les délais au règlement le jour même et, si nécessaire, ~~sur une base intrajournalière~~au règlement intrajournalier ou à plus de 24 heures, ~~des obligations de paiement~~ à la suite de ~~tout défaut~~toute défaillance d'un ou de plusieurs de ses participants. Ces règles et procédures ~~devront traiter~~traitent les pénuries de ~~liquidité~~liquidités imprévues et potentiellement non couvertes ~~et devront chercher à~~pour éviter l'annulation, la ~~résiliation~~révocation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même. Ces règles et procédures ~~devront~~décrivent également ~~décrire~~ le processus prévu par ~~l'IMF~~la chambre de compensation pour reconstituer ses liquidités en cas de crise, de manière à pouvoir ~~continuer d'opérer sur une base~~poursuivre ses activités de façon solide et sûre.

Principe Norme 8 : *Caractère définitif du règlement* – Une ~~infrastructure de marché financier devrait fournir~~chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres fournit un règlement définitif clair et certain au plus tard à la fin de la date de valeur. Si nécessaire ou préférable, elle ~~devrait fournir~~fournit un règlement définitif intrajournalier ou en temps réel.

Considérations essentielles

~~1. 8.1.~~ Les règles et procédures ~~d'une IMF devraient~~de la chambre de compensation définissent clairement ~~définir~~ à quel moment le règlement est définitif.

~~2. — Une IMF devrait procéder~~ 8.2. La chambre de compensation procède au règlement définitif au plus tard à la fin de la date de valeur ; il s'agira de préférence d'un règlement intrajournalier ou en temps réel, de façon à réduire le risque de règlement. ~~Un LVPS ou un SRT devraient envisager d'adopter le RBTR~~La chambre de compensation qui agit comme système de règlement de titres envisage de manière générale d'adopter le règlement brut en temps réel ou le traitement par lots multiples durant le jour de règlement.

~~3. — Une IMF devrait~~ 8.3. La chambre de compensation définit clairement ~~définir~~ le moment à partir duquel les ~~règlements impayés~~paiements non réglés, instructions de transfert et autres obligations ne peuvent plus être révoqués par un participant.

Principe Norme 9 : *Règlements en espèces* – Une ~~infrastructure de marché financier devrait effectuer~~chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres effectue ses règlements en espèces en monnaie de banque centrale si possible. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, ~~l'IMF devrait réduire~~la chambre de compensation réduit au minimum les risques de crédit et de liquidité découlant de l'utilisation de la monnaie de banque commerciale et les ~~contrôler~~contrôle strictement.

Considérations essentielles

1. ~~Une IMF devrait procéder~~ 9.1. La chambre de compensation procède à ses règlements en espèces en monnaie de banque centrale si ~~eela est possible et pratique~~, de façon à éviter les risques de crédit et de liquidité.
2. 9.2. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, ~~une IMF devrait procéder~~ la chambre de compensation procède à ses règlements en espèces au moyen d'actifs de règlement présentant des risques de crédit ou de liquidité faibles ou inexistants.
3. ~~Si une IMF~~ 9.3. Si la chambre de compensation procède à un règlement en monnaie de banque commerciale, elle ~~devrait contrôler, gérer et limiter~~ contrôle, gère et limite ses risques de crédit et de liquidité découlant ~~de ses~~ des banques commerciales de règlement. En particulier, ~~une IMF devrait instaurer et contrôler~~ la chambre de compensation instaure et contrôle, pour ses banques de règlement, le respect de critères stricts qui tiennent compte, entre autres choses, de leur réglementation et de leur supervision, de leur solvabilité, de leur niveau de fonds propres, de leur accès à la liquidité et de leur fiabilité opérationnelle. ~~Une IMF devrait~~ La chambre de compensation contrôle et gère également ~~contrôler et gérer~~ la concentration des risques de crédit et de liquidité auxquels l'exposent ses banques de règlement commerciales.
4. ~~Si une IMF~~ 9.4. Si la chambre de compensation procède à des règlements en espèces sur ses propres livres de comptes, elle ~~devrait réduire~~ réduit au minimum et ~~contrôler~~ contrôle strictement ses risques de crédit et de liquidité.
5. 9.5. Les accords juridiques passés par ~~une IMF~~ la chambre de compensation avec toute banque de règlement ~~devraient~~ indiquent clairement ~~définir~~ à quel moment il est attendu qu'interviennent les transferts sur les livres de comptes des différentes banques de règlement, ~~établir~~ que les transferts ~~devraient être~~ sont définitifs lorsqu'ils sont effectués et que les fonds reçus ~~devraient être~~ sont transférables dès que possible, au minimum à la fin de la journée et idéalement au cours de la journée, de sorte que ~~l'IMF~~ la chambre de compensation et ses participants puissent gérer les risques de crédit et de liquidité.

Principe Norme 10 : Livraisons physiques ~~Une~~ infrastructure de marché financier ~~devrait~~ chambre de compensation reconnue indique clairement ~~indiquer~~ ses obligations concernant la livraison physique des instruments ou des ~~produits de base et identifier, surveiller et~~ gérer marchandises et relève, surveillance et gère les risques liés à ces livraisons.

Considérations essentielles

1. 10.1. Les règles ~~d'une IMF devraient~~ de la chambre de compensation indiquent clairement ~~indiquer~~ ses obligations concernant la livraison physique des instruments ou des ~~produits de base.~~ marchandises.

~~2. — Une IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~ 10.2. La chambre de compensation relève, surveille et gère les risques et coûts associés au stockage et à la livraison physique des instruments ~~ou~~ et des ~~produits de base~~ marchandises.

Principe Norme 11 : ~~Un~~ Une chambre de compensation reconnue qui agit comme dépositaire central de titres ~~devrait avoir~~ a des règles et procédures appropriées pour pouvoir assurer l'intégrité des émissions de titres et réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert des titres. ~~Il devrait conserver~~ Elle conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures.

Considérations essentielles

~~1. — Un dépositaire central de titres devrait avoir~~ 11.1. La chambre de compensation a des règles, procédures et contrôles appropriés, notamment de solides pratiques comptables, de façon à préserver les droits des émetteurs et détenteurs de titres, à empêcher la création ou la suppression non autorisées de titres et à effectuer des rapprochements périodiques (au moins journaliers) des titres qu'~~il~~ elle conserve.

~~2. — Un DCT devrait interdire~~ 11.2. La chambre de compensation interdit les découverts et soldes débiteurs sur les comptes de titres.

~~3. — Un DCT devrait conserver~~ 11.3. La chambre de compensation conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures. Lorsque c'est approprié, ~~un DCT devrait fournir des incitations~~ elle propose des incitatifs à immobiliser ou à dématérialiser les titres.

~~4. — Un DCT devrait protéger~~ 11.4. La chambre de compensation protège les actifs contre les risques de ~~conservation~~ garde au moyen de règles et procédures appropriées, respectueuses de son cadre juridique.

~~5. — Un DCT devrait employer~~ 11.5. La chambre de compensation emploie un système robuste qui assure la ~~ségrégation des~~ séparation de ses actifs ~~du DCT~~ par rapport aux titres de ses participants, ~~et opère la distinction~~ ainsi qu' entre les titres des différents participants. Lorsque le cadre juridique le permet, ~~le DCT devrait~~ la chambre de compensation soutient également ~~soutenir~~ opérationnellement la ségrégation séparation des titres appartenant aux clients d'un participant dans les livres de comptes du participant et ~~faciliter~~ facilite le transfert des avoirs détenus par les clients.

~~6. — Un DCT devrait identifier, mesurer, surveiller et gérer~~ 11.6. La chambre de compensation relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant d'autres activités qu'~~il~~ elle peut effectuer ; des outils supplémentaires peuvent se révéler nécessaires face à ces risques.

Principe Norme 12 : *Systèmes d'échange de valeur* ~~Si une infrastructure de marché financier règle des transactions~~ Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres et qui règle des opérations qui supposent le règlement de deux obligations liées (~~transactions~~ opérations sur titres ou ~~transactions~~ opérations de change, par exemple), ~~elle devrait éliminer~~ élimine le risque en principal en subordonnant le règlement définitif d'une obligation au règlement définitif de l'autre.

Considération essentielle

1. — ~~Une IMF~~ 12.1. La chambre de compensation qui est un système d'échange de valeur ~~devrait éliminer~~ élimine le risque en principal en s'assurant que le règlement définitif d'une obligation intervient si et seulement si celui de l'obligation liée intervient lui aussi, indépendamment du fait que ~~l'IMF~~ la chambre de compensation procède au règlement sur une base brute ou nette et du moment où le règlement devient définitif.

Principe Norme 13 : *Règles et procédures applicables en cas de défaut* défaillance d'un participant Une infrastructure de marché financier devrait avoir chambre de compensation reconnue a des règles et procédures efficaces et clairement définies pour gérer ~~le défaut~~ la défaillance d'un participant. Ces règles et procédures ~~devraient être~~ sont conçues de sorte que ~~l'IMF~~ la chambre de compensation puisse prendre des mesures en temps voulu pour limiter les pertes et les problèmes de ~~liquidité~~ liquidités et continuer à remplir ses obligations.

Considérations essentielles

1. — ~~Une IMF devrait avoir~~ 13.1. La chambre de compensation a des règles et procédures qui lui permettent de continuer à remplir ses obligations en cas de ~~défaut~~ défaillance d'un participant et qui traitent de la reconstitution des ressources à la suite d'~~un défaut~~ une défaillance.

2. — ~~Une IMF devrait être~~ 13.2. La chambre de compensation est bien préparée à appliquer ses règles et procédures en cas de ~~défaut~~ défaillance, avec notamment une procédure discrétionnaire appropriée prévue dans ses règles.

3. — ~~Une IMF devrait rendre~~ 13.3. La chambre de compensation rend publics ~~des~~ les aspects cruciaux de ses règles et procédures en cas de ~~défaut~~ défaillance.

4. — ~~Une IMF devrait faire~~ 13.4. La chambre de compensation fait intervenir ses participants et autres parties prenantes dans les tests et la révision de ses procédures en cas de ~~défaut~~ défaillance d'un participant, y compris des procédures de liquidation des positions. Ces tests et ces révisions ~~devraient être~~ sont menés au moins une fois par an ou à la suite de modifications substantielles apportées ~~aux~~ à ses règles et procédures, afin de vérifier qu'elles sont réalisables et efficaces.

Principe 14 : Ségrégation et portabilité ~~Une~~ **Norme 14 : Séparation et transférabilité** – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ~~devrait avoir~~ des règles et procédures qui permettent la ~~ségrégation~~ séparation et la ~~portabilité~~ transférabilité des positions de la clientèle d'un participant et des sûretés qui lui sont fournies au titre de ces positions.

Considérations essentielles

~~1. — Une CC devrait~~ 14.1. La chambre de compensation a, au minimum, ~~avoir~~ des dispositifs de ~~ségrégation~~ séparation et de ~~portabilité~~ transférabilité qui protègent efficacement ~~du défaut de la défaillance~~ ou de l'insolvabilité d'un participant les positions des clients d'un participant, et les sûretés ~~y afférentes~~ associées. Si la ~~CC~~ chambre de compensation protège en outre les positions des clients, et les sûretés associées, contre ~~le défaut simultané la défaillance simultané~~ du participant et d'un autre client, ~~la CC devrait prendre de ce participant, elle prend~~ des mesures pour s'assurer que cette protection est efficace.

~~2. — Une CC devrait utiliser~~ 14.2. La chambre de compensation utilise une structure de ~~compte~~ comptes qui lui ~~permette d'identifier~~ permet de déterminer rapidement les positions des clients d'un participant et d'opérer une ~~ségrégation~~ séparation des sûretés associées. ~~Une CC devrait détenir~~ Elle détient les positions et les sûretés ~~de la clientèle sur~~ des clients dans des comptes clients individuels ou collectifs.

~~3. — Une CC devrait structurer~~ 14.3. La chambre de compensation structure ses dispositifs de ~~portabilité~~ transférabilité de telle sorte qu'il soit hautement probable que les positions et les sûretés des clients d'un participant ~~qui fait défaut~~ défaillant soient transférées à un ou plusieurs autres participants.

~~4. — Une CC devrait communiquer~~ 14.4. La chambre de compensation communique ses règles, politiques et procédures ayant trait à la ~~ségrégation~~ séparation et à la ~~portabilité~~ transférabilité des positions des clients d'un participant et sûretés associées. En particulier, ~~une CC devrait faire~~ elle fait savoir si les sûretés d'un client sont protégées sur une base individuelle ou collective. En outre, ~~une CC devrait communiquer~~ elle communique toute ~~restriction~~ contrainte, par exemple les ~~restrictions~~ contraintes juridiques ou opérationnelles, susceptibles de nuire à sa capacité à opérer une ~~ségrégation~~ séparation ou à transférer les positions des clients d'un participant et les sûretés associées.

Principe **Norme 15 : Risque d'activité** – Une ~~infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer~~ chambre de compensation reconnue relève, surveille et gère son risque d'activité et ~~détenir~~ détient suffisamment d'actifs nets liquides financés par ~~les fonds~~ capitaux propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses ~~opérations~~ activités et de ses services si ces pertes se matérialisaient. En outre, les actifs nets liquides ~~devraient~~ sont en toutes circonstances ~~être~~ suffisants pour assurer ~~la reprise~~ le redressement ou la ~~fermeture~~ cessation ordonnée des ~~opérations~~ activités et services essentiels.

Considérations essentielles

~~1. — Une IMF devrait disposer~~ 15.1. La chambre de compensation dispose de systèmes de gestion et de contrôle solides afin ~~d'identifier de relever~~, de surveiller et de gérer les risques d'activité, y compris les pertes dues à une mauvaise exécution de la stratégie commerciale, à des flux de trésorerie négatifs ou à des charges d'exploitation inattendues et excessivement importantes.

~~2. — Une IMF devrait détenir~~ 15.2. La chambre de compensation détient des actifs nets liquides financés par ~~les fonds~~ capitaux propres (actions ordinaires, réserves officielles ou autres bénéfiques non distribués, par exemple) de façon à pouvoir assurer la continuité de ses ~~opérations~~ activités et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Le volume d'actifs nets liquides financés par ~~des fonds propres qu'une IMF devrait détenir devrait être~~ capitaux propres que la chambre de compensation détient est déterminé en fonction de son profil de risque d'activité et du délai nécessaire pour assurer ~~la reprise~~ le redressement ou la ~~fermeture~~ cessation ordonnée de ses ~~opérations~~ activités et services essentiels, selon le cas, si une telle action est engagée.

~~3. — Une IMF devrait se doter~~ 15.3. La chambre de compensation se dote d'un plan viable de ~~reprise~~ redressement ou de ~~fermeture~~ cessation ordonnée ~~et devrait détenir~~ de ses activités et détient suffisamment d'actifs nets liquides financés par ~~les fonds~~ capitaux propres pour mettre en ~~oeuvre~~ œuvre ce plan. ~~Au minimum, une IMF devrait détenir~~ La chambre de compensation détient des actifs nets liquides financés par ~~les fonds~~ capitaux propres correspondant ~~à~~ au moins à six mois de charges d'exploitation courantes. Ces actifs viennent s'ajouter aux ressources détenues pour couvrir les ~~défauts~~ défaillances de participants ~~ou~~ et d'autres risques ~~couverts par les principes relatifs à couvrir en vertu des~~ normes relatives aux ressources financières. Cependant, il est possible d'y inclure les ~~fonds~~ capitaux propres détenus conformément aux normes internationales de fonds propres fondées sur les risques, lorsque c'est pertinent et approprié, pour éviter des ~~doublons~~ chevauchements au niveau des obligations de fonds propres.

~~4.~~ 15.4. Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité ~~devraient présenter~~ présentent un niveau de qualité élevé et ~~être~~ sont suffisamment liquides pour permettre à ~~l'IMF~~ la chambre de compensation de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris en présence de conditions de marché défavorables.

~~5. — Une IMF devrait se doter~~ 15.5. La chambre de compensation se dote d'un plan viable de recapitalisation si ses ~~fonds~~ capitaux propres tombaient à proximité ou en deçà du ~~volume~~ montant nécessaire. Ce plan ~~devrait être~~ est approuvé par le conseil d'administration et régulièrement actualisé.

Principe Norme 16 : Risques de conservation garde et d'investissement — Une ~~infrastructure de~~ marché financier devrait protéger chambre de compensation reconnue protège ses propres actifs et ceux de ses participants et ~~réduire~~ réduit au minimum le risque de perte ~~et de délai de mobilisation~~

desdits actifs et de retard à y accéder. Ses investissements ~~devraient consister~~ consistent en des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

Considérations essentielles

1. — ~~Une IMF devrait détenir~~ 16.1. La chambre de compensation détient ses propres actifs et ceux de ses participants dans des entités supervisées et réglementées appliquant des pratiques comptables, des procédures de ~~conservation~~ garde et des contrôles internes solides et qui protègent intégralement ces actifs.
2. — ~~Une IMF devrait pouvoir mobiliser~~ 16.2. La chambre de compensation peut accéder rapidement à ses actifs et ~~les~~ aux actifs fournis par les participants, si nécessaire.
3. — ~~Une IMF devrait évaluer et comprendre~~ 16.3. La chambre de compensation évalue et comprend ses expositions à ses banques ~~conservatrices~~ dépositaires, en tenant compte de toute l'étendue de ses relations avec chacune.
4. ~~16.4. La stratégie de placement d'une IMF devrait être~~ de la chambre de compensation est compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque et communiquée dans son intégralité à ses participants, et les placements ~~devraient être~~ sont garantis par ~~des~~ débiteurs de qualité ou ~~être~~ sont des créances sur ~~des créanciers de qualité~~ ces débiteurs. Ces placements ~~devraient permettre~~ permettent une liquidation rapide dont les effets négatifs sur les prix ~~soient~~ sont minimes, le cas échéant.

Principe Norme 17 : Risque opérationnel — Une ~~infrastructure de marché financier devrait identifier~~ chambre de compensation reconnue relève les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et ~~atténuer~~ atténue leur impact grâce au recours à des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés. Les systèmes, ~~qui devraient être~~ sont conçus de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle, ~~devraient disposer et disposent~~ d'une capacité d'évolution adéquate. La gestion de la continuité ~~d'activité devrait viser des activités vise~~ à permettre à ~~l'IMF~~ la chambre de compensation de reprendre rapidement ses ~~opérations~~ activités et de s'acquitter de ses obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.

Considérations essentielles

1. — ~~Une IMF devrait mettre~~ 17.1. La chambre de compensation met en place un cadre solide de gestion du risque opérationnel, doté des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés pour ~~identifier~~ relever, surveiller et gérer les risques opérationnels.
2. ~~17.2. Le conseil d'administration d'une IMF devrait~~ de la chambre de compensation définit clairement ~~définir~~ les rôles et responsabilités en matière de gestion du risque opérationnel et ~~approuver~~ approuve le cadre de gestion du risque opérationnel de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation. Les systèmes, politiques, procédures et contrôles

opérationnels ~~devraient être~~ sont examinés, audités et testés périodiquement et après tout changement significatif.

~~3. — Une IMF devrait établir~~ 17.3. La chambre de compensation établit des objectifs de fiabilité opérationnelle clairement définis et ~~disposer~~ dispose de politiques conçues pour atteindre ces objectifs.

~~4. — Une IMF devrait veiller~~ 17.4. La chambre de compensation veille à disposer d'une capacité d'évolution adéquate pour gérer des volumes croissants en période de tension et pour atteindre ses objectifs de niveau de service.

~~5. — Une IMF devrait disposer~~ 17.5. La chambre de compensation dispose de politiques détaillées en termes de sécurité physique et de sécurité de l'information qui couvrent toutes les vulnérabilités et menaces potentielles.

~~6. — Une IMF devrait disposer~~ 17.6. La chambre de compensation dispose d'un plan de continuité ~~d'activité~~ des activités qui remédie aux événements qui risquent de perturber significativement ses ~~opérations~~ activités, y compris les événements susceptibles de provoquer une perturbation généralisée ou majeure. ~~Le~~ Ce plan ~~devrait prévoir~~ prévoit le recours à un site secondaire et ~~devrait être~~ est conçu pour faire en sorte que ~~des~~ les systèmes ~~essentiels de technologie de l'~~ information (SIT) essentiels puissent reprendre leur fonctionnement dans les deux heures qui suivent une perturbation. ~~Le~~ Ce plan ~~devrait être~~ est conçu pour permettre à ~~l'IMF~~ la chambre de compensation d'effectuer ses règlements avant la fin de la journée où a eu lieu la perturbation, même en cas de conditions extrêmes. ~~L'IMF devrait~~ La chambre de compensation teste régulièrement ~~tester~~ ces dispositifs.

~~7. — Une IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~ 17.7. La chambre de compensation relève, surveille et gère les risques auxquels les principaux participants ~~essentiels, d'autres IMF et des prestataires,~~ les autres chambres de compensation, les référentiels centraux, les systèmes de paiement et les fournisseurs de services et de services publics pourraient exposer ses ~~opérations~~ activités. En outre, ~~une IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~ la chambre de compensation relève, surveille et gère les risques auxquels ses ~~opérations~~ activités pourraient exposer d'autres ~~IMF~~ chambres de compensation, référentiels centraux et systèmes de paiement.

Principe Norme 18 : Conditions d'accès et de participation — Une ~~infrastructure de marché financier devrait avoir~~ chambre de compensation reconnue a des critères de participation qui sont objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics, et qui permettent un accès équitable et ouvert à ses services.

Considérations essentielles

~~1. — Une IMF devrait permettre~~ 18.1. La chambre de compensation permet un accès équitable et ouvert à ses services, en fonction de conditions de participation raisonnables fondées sur une analyse des risques., y compris pour les participants directs et, le cas échéant, les participants indirects et les autres ~~IMF, en fonction de conditions de participation raisonnables fondées sur une analyse des risques.~~ chambres de compensation, systèmes de paiement et référentiels centraux.

~~2-~~ 18.2. Les conditions de participation à ~~une IMF devraient être~~ la chambre de compensation sont justifiées ~~en termes de~~ quant à la sécurité et ~~à l'~~ à l' efficacité de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation et des marchés qu'elle sert, ~~être~~ être adaptées aux risques spécifiques de ~~l'IMF~~ la chambre de compensation et proportionnelles à ces derniers, et ~~être~~ être rendues publiques. Sous réserve qu'elle maintienne des normes acceptables de contrôle des risques ~~acceptables, une IMF devrait s'efforcer.~~ la chambre de compensation s'efforce de définir des conditions qui exercent sur l'accès l'impact le moins restrictif possible, en fonction des circonstances.

~~3. — Une IMF devrait surveiller~~ 18.3. La chambre de compensation surveille en permanence ~~que~~ le respect de ses conditions de participation ~~sont bien respectées et devrait disposer~~ et dispose de procédures clairement définies et rendues publiques afin de faciliter la suspension et la sortie ordonnée d'un participant qui enfreint les conditions de participation; ou ~~ne les~~ n'y satisfait plus.

Principe Norme 19 : Dispositifs à plusieurs niveaux de participation – Une ~~infrastructure de marché financier devrait identifier, surveiller et gérer~~ chambre de compensation reconnue relève, surveille et gère les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

~~Considérations essentielles~~

~~1. — Une IMF devrait veiller~~ 19.1. La chambre de compensation veille à ce que ses règles, procédures et accords lui permettent de collecter des informations de base sur les participants indirects afin d'être en mesure ~~d'identifier~~ de relever, de surveiller et de gérer les risques importants découlant de ces dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

~~2. — Une IMF devrait identifier~~ 19.2. La chambre de compensation relève les rapports de dépendance importants entre les participants directs et indirects susceptibles de l'affecter.

~~3-~~ 19.3. Afin de gérer les risques qui découlent des ~~transactions~~ opérations qu'elle traite, ~~une IMF devrait identifier~~ la chambre de compensation relève les participants indirects qui effectuent une proportion significative de ces ~~transactions~~ opérations et les participants indirects effectuant des ~~transactions~~ opérations d'un volume ou d'une valeur élevés par rapport à la capacité des participants directs par lesquels ils accèdent à ~~l'IMF.~~ la chambre de compensation.

4. — ~~Une IMF devrait~~ 19.4. La chambre de compensation examine régulièrement ~~examiner~~ les risques qui émanent des dispositifs à plusieurs niveaux de participation et ~~devrait~~, si nécessaire, ~~prendre~~prend des mesures d'atténuation.

Principe Norme 20 : *Liens entre infrastructures de marchés financiers* — Une ~~infrastructure de marché financier~~chambre de compensation reconnue qui établit un lien avec une ou plusieurs autres ~~IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~chambres de compensation ou un ou plusieurs référentiels centraux relève, surveille et gère les risques associés à ce lien.

Considérations essentielles

1- 20.1. Avant d'établir un lien et sur une base continue une fois que le lien est établi, ~~une IMF devrait identifier, surveiller et gérer~~la chambre de compensation relève, surveille et gère toutes les sources de risque potentielles qui résultent de ce lien. Les liens ~~devraient être~~sont conçus de manière à ce que ~~chaque IMF~~la chambre de compensation soit en mesure de respecter les autres ~~Principes énoncés dans ce rapport.~~normes.

2- 20.2. Un lien ~~devrait reposer sur une base~~a un fondement juridique ~~solide~~bien établi, dans ~~toutes les juridictions concernées~~tous les territoires concernés, qui étaye sa configuration et procure une protection adéquate aux ~~IMF~~chambres de compensation et aux référentiels centraux parties à ce lien.

3- 20.3. Les dépositaires centraux de titres (~~DCT~~) ayant établi un lien entre eux ~~devraient mesurer, surveiller et gérer~~mesurent, surveillent et gèrent le risque de crédit et le risque de liquidité induit par chacune des parties. ~~Toute attribution de~~Tout crédit consenti entre ~~DCT devrait être~~dépositaires centraux de titres est intégralement ~~couverte~~couvert par des sûretés de grande qualité et ~~être soumise~~soumis à des limites.

4- 20.4. Les transferts provisoires de titres entre ~~des DCT~~dépositaires centraux de titres liés ~~devraient être~~sont interdits ou, au minimum, les titres transférés à titre provisoire ne ~~devraient~~peuvent pas ~~pouvoir~~ être retransférés avant que le transfert initial ne devienne définitif.

5. — ~~Un DCT~~ 20.5. Un dépositaire central de titres investisseur ne ~~devrait~~peut établir de lien avec un ~~DCT~~dépositaire central de titres émetteur que si le ~~dispositif~~lien procure un niveau de protection élevé des droits des participants du ~~DCT~~dépositaire central de titres investisseur.

6. — ~~Un DCT~~ 20.6. Un dépositaire central de titres investisseur qui recourt à un intermédiaire pour ~~opérer~~exploiter un lien avec un ~~DCT~~dépositaire central de titres émetteur ~~devrait mesurer, surveiller et gérer~~mesure, surveille et gère les risques supplémentaires (y compris les risques de ~~conservation~~garde, de crédit, juridique et opérationnel) ~~induit~~induits par le recourt à l'intermédiaire.

~~7.- 20.7.~~ Avant d'établir un lien avec une autre ~~CC, une CC devrait identifier et gérer~~ contrepartie centrale, une contrepartie centrale relève et gère les retombées potentielles d'une défaillance de la ~~CC~~ contrepartie centrale liée. Si un lien compte trois ~~CC~~ contreparties centrales ou plus, chaque ~~CC devrait identifier, évaluer et gérer~~ contrepartie centrale relève, évalue et gère les risques du lien collectif.

~~8.- 20.8.~~ Chaque ~~CC~~ contrepartie centrale partie à un lien entre ~~CC~~ devrait être contreparties centrales est en mesure de couvrir, intégralement et avec un grand niveau de certitude, au ~~minimum sur une base journalière~~ moins quotidiennement, ses expositions courantes et potentielles futures à la ~~CC~~ contrepartie centrale liée et à ses participants, le cas échéant, sans jamais amoindrir sa capacité à honorer ses obligations vis-à-vis de ses propres participants.

~~9. — Une RC devrait soigneusement évaluer les risques opérationnels supplémentaires résultant de ses liens pour veiller à la capacité d'évolution et à la fiabilité des TI et des ressources connexes.~~

Principe Norme 21 : *Efficiences et efficacité* — Une ~~infrastructure de marché financier devrait être~~ chambre de compensation reconnue est efficiente et efficace dans la satisfaction des exigences de ses participants et des marchés qu'elle sert.

Considérations essentielles

~~1. — Une IMF devrait être~~ 21.1. La chambre de compensation est conçue de telle sorte qu'elle réponde aux besoins de ses participants et des marchés qu'elle sert, en particulier s'agissant du choix d'un ~~ystème~~ mécanisme de compensation et de règlement, de la structure opérationnelle, du périmètre des produits compensés, réglés ou enregistrés et de l'utilisation de la technologie et des procédures.

~~2. — Une IMF devrait avoir~~ 21.2. La chambre de compensation a des buts et objectifs clairement définis, qui ~~soient~~ sont mesurables et atteignables, par exemple en ce qui concerne les niveaux de service minimum, les attentes vis-à-vis de la gestion des risques et les priorités en termes d'activité.

~~3. — Une IMF devrait être~~ 21.3. La chambre de compensation est dotée de mécanismes bien établis permettant un examen régulier de son efficacité et de son efficacité.

Principe Norme 22 : *Procédures et normes de communication* — Une ~~infrastructure de marché financier devrait utiliser~~ chambre de compensation reconnue utilise des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s'y ~~adapter~~ adapte, afin de rationaliser les ~~opérations~~ activités de paiement, de compensation, de règlement, de dépôt et d'enregistrement.

Considération essentielle

~~1. — Une IMF devrait utiliser~~ 22.1. La chambre de compensation utilise des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s’y ~~adapter~~adapte.

Principe Norme 23 : *Communication des règles, procédures clés et données de marché* — Une ~~infrastructure de marché financier devrait avoir~~ chambre de compensation reconnue a des règles et procédures claires et ~~circonstanciées~~exhaustives et ~~donner~~fournit aux participants des informations suffisantes pour leur permettre de bien comprendre les risques, ~~commissions~~frais et autres coûts importants liés à leur participation. Toutes les règles et procédures clés applicables ~~devraient être~~sont rendues publiques.

Considérations essentielles

~~1. — Une IMF devrait adopter~~ 23.1. La chambre de compensation adopte des règles et procédures claires et ~~circonstanciées~~exhaustives qui ~~soient~~sont communiquées dans leur intégralité aux participants. Les règles et procédures clés applicables ~~devraient~~sont également ~~être~~ rendues publiques.

~~2. — Une IMF devrait communiquer~~ 23.2. La chambre de compensation communique des descriptions claires de la configuration et ~~des opérations du système~~du fonctionnement de ses systèmes, ainsi que de ses droits et obligations et de ceux des participants, afin que ces derniers puissent évaluer les risques liés à leur participation à ~~l’IMF~~. la chambre de compensation.

~~3. — Une IMF devrait fournir~~ 23.3. La chambre de compensation fournit toute la documentation et la formation nécessaires et appropriées pour permettre aux participants de comprendre facilement ses règles et procédures, ainsi que les risques auxquels ils sont confrontés du fait de leur participation à ~~l’IMF~~. la chambre de compensation.

~~4. — Une IMF devrait rendre publiques les commissions~~ 23.4. La chambre de compensation rend publics les frais qu’elle perçoit pour chaque service qu’elle propose, ainsi que la politique qu’elle s’est fixée pour l’octroi de ~~remises~~. ~~L’IMF devrait~~ fournir rabais. Elle fournit des descriptions claires des services facturés, à des fins de comparaison.

~~5. — Une IMF devrait compléter~~ 23.5. La chambre de compensation consigne régulièrement les renseignements demandés dans le Cadre d’information pour les infrastructures de marchés financiers ~~établi par le CSPR/l’OICV et rendre publiques les mesures qu’elle prend pour appliquer ce Cadre~~. ~~Une IMF devrait~~ et les rend publics. Elle communique également, au minimum, ~~communiquer~~ des données de base sur le volume et la valeur des ~~transactions~~opérations.

NORME CANADIENNE 24-102 SUR LES OBLIGATIONS RELATIVES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS, INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION

Définitions

1.1. Dans la présente règle, on entend par :

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

« chambre de compensation » : au Québec, en plus d'une chambre de compensation, un dépositaire central de titres et un système de règlement au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières* et une chambre de compensation et un système de règlement au sens de la *Loi sur les instruments dérivés*;

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

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

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

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

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

« marge de variation » : à l'égard du système de marges utilisé par la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale pour gérer son exposition au risque de crédit émanant de ses participants relativement à tous les produits qu'elle compense, les fonds qu'elle collecte et paye régulièrement et ponctuellement en fonction des expositions courantes résultant des variations effectives des cours;

« marge initiale » : à l'égard du système de marges utilisé par une chambre de compensation pour gérer son exposition au risque de crédit émanant de ses participants, une sûreté que la chambre de compensation exige pour couvrir les variations potentielles de la

valeur de la position de chaque participant, c'est-à-dire l'exposition potentielle future, sur une période de liquidation appropriée en cas de défaillance du participant;

« membre de la famille immédiate » : un membre de la famille immédiate au sens de la Norme canadienne 52-110 sur le *comité d'audit*;

« membre de la haute direction » : un membre de la haute direction au sens de la Norme canadienne 52-110 sur le *comité d'audit*;

« norme » : une norme prévue à l'Annexe A qui s'inspire des normes internationales régissant les infrastructures de marchés financiers élaborées par le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et l'Organisation internationale des commissions de valeurs;

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

« produit » : à l'égard des services de dépôt, de compensation ou de règlement d'une chambre de compensation, tout titre ou dérivé, ou toute catégorie de titres ou de dérivés, ou, selon le contexte, toute opération portant sur celui-ci ou celle-ci, qui peut faire l'objet de ces services;

« simulation de crise » : sauf pour l'application de l'article 4.13, une simulation effectuée périodiquement par la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres pour estimer son exposition aux risques de crédit et de liquidité qui résulterait de la réalisation de fluctuations extrêmes des prix, afin de déterminer le montant total des ressources financières dont elle dispose et de vérifier si elles seraient suffisantes en cas de défaillance ou de défaillances multiples, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles;

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

Interprétation – Signification de la terminologie comptable

1.2. Dans la présente règle, les expressions « entreprise ayant une obligation d'information du public », « normes d'audit » et « principes comptables » s'entendent au sens de la Norme canadienne 52-107 sur les *principes comptables et les normes d'audit acceptables*.

Interprétation – Entité du même groupe, entité contrôlée et filiale

1.3. 1) Dans la présente règle, 2 personnes ou sociétés sont considérées comme des entités membres du même groupe si l'une est la filiale de l'autre, si les 2 sont filiales de la même personne ou société ou si les 2 sont des entités contrôlées par la même personne ou société.

2) Dans la présente règle, une personne ou société est considérée comme contrôlée par une autre dans les cas suivants :

a) dans le cas d'une personne ou société :

i) des titres comportant droit de vote de la première personne ou société représentant plus de 50 % des voix nécessaires à l'élection des administrateurs sont détenus, autrement qu'à titre de sûreté seulement, soit par l'autre personne ou société soit pour son compte;

ii) le nombre de voix rattachées à ces titres permettent, si elles sont exercées, d'élire la majorité des membres du conseil d'administration de la première personne ou société;

b) dans le cas d'une société de personnes qui n'a pas d'administrateurs, sauf une société en commandite, la deuxième personne ou la société mentionnée détient une participation de plus de 50 % dans la société de personnes;

c) dans le cas d'une société en commandite, le commandité est la deuxième personne ou société.

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

a) elle est une entité contrôlée, selon le cas :

i) par cette autre personne ou société;

ii) par cette autre personne ou société et une ou plusieurs personnes ou sociétés qui sont toutes des entités contrôlées par cette autre personne ou société;

iii) par 2 personnes ou société ou plus qui sont des entités contrôlées par cette autre personne ou société;

b) elle est l'entité filiale qui est elle-même l'entité filiale de cette autre personne ou société.

Interprétation – Sens élargi de l'expression « membre du même groupe »

1.4. Pour l'application des normes 4 à 7 prévues à l'Annexe A de la présente règle, une personne ou société est également considérée comme membre du même groupe qu'un participant dans les cas suivants, la personne ou société et le participant étant chacun une « partie » dans le présent article :

a) une partie détient, directement ou indirectement, autrement qu'à titre de sûreté seulement, des titres comportant droit de vote de l'autre partie représentant au moins 20 % des voix nécessaires à l'élection des administrateurs;

b) si l'alinéa *a* n'est pas applicable, l'un des cas suivants :

i) une partie détient, directement ou indirectement, autrement qu'à titre de sûreté seulement, une participation dans l'autre partie qui lui donne un droit de regard sur la gestion ou le fonctionnement de l'autre partie;

ii) l'information financière relative aux deux parties est consolidée aux fins de la communication de l'information financière.

Champ d'application

1.5. 1) Le chapitre 3 s'applique à la chambre de compensation reconnue qui agit comme l'une quelconque des entités suivantes :

a) une contrepartie centrale;

b) un dépositaire central de titres;

c) un système de règlement de titres.

2) À moins que le contexte n'indique un sens différent, le chapitre 4 s'applique à la chambre de compensation reconnue, qu'elle agisse ou non comme contrepartie centrale, dépositaire central de titres ou système de règlement de titres.

3) Au Québec, les dispositions de la *Loi sur les instruments dérivés* relatives à l'autocertification prévalent sur toute disposition inconciliable de l'article 2.2 relative à la mise en œuvre d'un changement important.

CHAPITRE 2

RECONNAISSANCE DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION OU DISPENSE DE RECONNAISSANCE

Demande et premier dépôt d'information

2.1. 1) Le candidat qui demande la reconnaissance à titre de chambre de compensation ou une dispense de l'obligation de reconnaissance à ce titre en vertu de la législation en valeurs mobilières inclut, dans son dossier de demande, les éléments suivants :

a) le cas échéant, le dernier Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers rempli par le candidat;

b) suffisamment d'information pour démontrer qu'il respecte, selon le cas :

i) la législation en valeurs mobilières provinciale et territoriale;

ii) le régime réglementaire du territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal;

c) toute information supplémentaire pertinente et suffisante pour démontrer qu'il est dans l'intérêt public que l'autorité en valeurs mobilières reconnaisse ou dispense le candidat, selon le cas.

2) Outre l'obligation prévue au paragraphe 1, le candidat dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger a les obligations suivantes :

a) attester qu'il aidera l'autorité en valeurs mobilières à accéder à ses dossiers et à effectuer une inspection et un examen sur place;

b) attester qu'il fournira à l'autorité en valeurs mobilières, sur demande, un avis juridique indiquant que le candidat est habilité en droit à faire ce qui suit :

i) mettre ses dossiers rapidement à la disposition de l'autorité en valeurs mobilières;

ii) se soumettre aux inspections et examens effectués sur place par l'autorité en valeurs mobilières.

3) Outre les obligations prévues aux paragraphes 1 et 2, le candidat dont le siège ou l'établissement principal est situé dans un territoire étranger dépose le formulaire prévu à l'Annexe 24-102A1 dûment rempli.

4) Le candidat informe l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout changement important dans l'information fournie dans sa demande ou de tout élément de cette information devenant inexact de façon importante pour quelque raison que ce soit, dès que le changement s'est produit ou que le candidat prend connaissance de l'inexactitude.

Changements importants et autres modifications de l'information

2.2. 1) Dans le présent article, à l'égard d'une chambre de compensation, on entend par « changement important » :

a) tout changement apporté à ses documents constitutifs ou règlements administratifs;

b) tout changement apporté à sa gouvernance ou à sa structure organisationnelle, y compris tout changement apporté à son contrôle direct ou indirect;

c) tout changement important apporté à une convention intervenue entre elle et ses participants relativement à ses activités et services, y compris les conventions auxquelles elle est partie et les conventions intervenues entre des participants auxquelles elle n'est pas partie, mais auxquelles il est fait expressément référence dans ses règles ou procédures et que les participants mettent à sa disposition;

d) tout changement important apporté à ses règles, procédures opérationnelles, modes d'emploi, manuels ou autres documents qui régissent ou établissent les droits, les obligations et les relations entre elle et les participants relativement à ses activités et à ses services;

e) tout changement important apporté à la conception, au fonctionnement ou aux fonctionnalités des activités et des services de la chambre de compensation;

f) l'établissement ou la suppression d'un lien, ou tout changement important dans un lien existant;

g) le commencement d'un nouveau type d'activité ou la cessation d'une de ses activités;

h) toute autre question constituant un changement important en vertu des conditions de reconnaissance.

2) La chambre de compensation reconnue ne met en œuvre un changement important que si elle a préalablement obtenu l'approbation écrite de l'autorité en valeurs mobilières.

3) Si un changement important projeté peut avoir une incidence sur l'information fournie dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières, la chambre de compensation reconnue remplit et dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières une modification appropriée de ce document.

4) La chambre de compensation reconnue qui propose de modifier un droit ou d'exiger un nouveau droit à payer pour ses services de compensation, de règlement ou de dépôt informe l'autorité en valeurs mobilières par écrit au moins 20 jours ouvrables au préalable.

5) La chambre de compensation dispensée avise l'autorité en valeurs mobilières par écrit de tout changement important apporté à l'information fournie dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers et dans tout document de demande connexe déposés auprès de l'autorité en valeurs mobilières ou de tout élément de cette information devenant inexact de façon importante pour quelque raison que ce soit, dès que le changement s'est produit ou que la chambre de compensation prend connaissance de l'inexactitude.

Cessation d'activité

2.3. 1) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée qui entend cesser son activité au Canada à ce titre dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2 auprès de l'autorité en valeurs mobilières dans les délais suivants :

a) au moins 180 jours avant la cessation de son activité, si un motif important de la cessation concerne sa viabilité financière ou tout autre élément qui empêche ou pourrait empêcher la continuité de ses activités et de ses services;

b) au moins 90 jours avant la cessation de son activité pour tout autre motif.

2) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée qui cesse involontairement son activité au Canada à ce titre dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2 auprès de l'autorité en valeurs mobilières dès que possible après la cessation de son activité.

Dépôt des premiers états financiers audités

2.4. 1) Le candidat joint les états financiers audités de son dernier exercice à la demande déposée en vertu de l'article 2.1 auprès de l'autorité en valeurs mobilières.

2) Les états financiers visés au paragraphe 1 remplissent les conditions suivantes :

a) ils sont établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public, aux IFRS ou aux principes comptables généralement reconnus dans le territoire étranger où la personne ou société est constituée ou située;

b) ils indiquent dans leurs notes les principes comptables utilisés pour les établir;

c) ils indiquent la monnaie de présentation;

d) ils sont audités conformément aux NAGR canadiennes, aux Normes d'audit internationales ou aux normes d'audit généralement reconnues dans le territoire étranger où la personne ou société est constituée ou située.

3) Les états financiers visés au paragraphe 1 sont accompagnés d'un rapport d'audit qui satisfait aux conditions suivantes :

a) il exprime une opinion non modifiée ou sans réserve;

b) il indique toutes les périodes comptables présentées auxquelles il s'applique;

c) il indique les normes d'audit appliquées pour l'exécution de l'audit;

d) il indique les principes comptables appliqués pour l'établissement des états financiers;

e) il est établi conformément aux normes d'audit appliquées;

f) il est établi et signé par une personne ou société qui est autorisée à signer un rapport d'audit selon les lois d'un territoire du Canada ou d'un territoire étranger et qui respecte les normes professionnelles de ce territoire.

Dépôt des états financiers intermédiaires et des états financiers annuels audités

2.5. 1) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières, au plus tard le 90^e jour suivant la fin de son exercice, des états financiers annuels audités conformes aux paragraphes 2 et 3 de l'article 2.4.

2) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières, au plus tard le 45^e jour suivant la fin de chaque période intermédiaire, des états financiers intermédiaires conformes aux alinéas *a* et *b* du paragraphe 2 de l'article 2.4.

CHAPITRE 3 NORMES INTERNATIONALES APPLICABLES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION RECONNUES

Normes

3.1. La chambre de compensation reconnue établit, met en œuvre et maintient des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour lui permettre de respecter ou de dépasser les normes prévues à l'Annexe A à l'égard de ses activités de compensation, de règlement et de dépôt.

CHAPITRE 4 AUTRES OBLIGATIONS DES CHAMBRES DE COMPENSATION RECONNUES

Section 1 – Gouvernance

Conseil d'administration

4.1. 1) La chambre de compensation reconnue est dotée d'un conseil d'administration.

2) Le conseil d'administration comporte des personnes physiques qui remplissent les conditions suivantes :

a) elles sont indépendantes de la chambre de compensation;

b) elles ne sont ni salariés ni membres de la haute direction d'un participant ni membres de leur famille immédiate.

3) Pour l'application de l'alinéa *a* du paragraphe 2, une personne physique est indépendante si elle n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec la chambre de compensation.

4) Pour l'application du paragraphe 3, une « relation importante » s'entend d'une relation dont on pourrait raisonnablement s'attendre, selon le conseil d'administration, à ce qu'elle entrave l'exercice du jugement indépendant d'un membre.

5) Malgré le paragraphe 4, les personnes physiques suivantes sont considérées comme ayant une relation importante avec la chambre de compensation :

a) une personne physique qui est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction ou salarié de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

b) une personne physique dont un membre de la famille immédiate est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

c) une personne physique qui est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

d) une personne physique dont un membre de la famille immédiate est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres comportant plus de 10 % des

droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

e) une personne physique qui est ou a été au cours des 3 dernières années membre de la haute direction d'une personne ou société qui est propriétaire véritable, directement ou indirectement, de titres comportant plus de 10 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des titres comportant droit de vote en circulation de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe;

f) une personne physique qui accepte ou a reçu, au cours d'une période de 12 mois pendant les 3 dernières années, directement ou indirectement, des honoraires d'audit, de consultation, de conseil ou d'autres honoraires de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe, à l'exception de la rémunération reçue à titre de membre du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration, ou à titre de président ou de vice-président à temps partiel du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration.

6) Pour l'application du paragraphe 5, l'acceptation indirecte, par une personne physique, d'honoraires d'audit, de consultation, de conseil ou d'autres honoraires s'entend également de leur acceptation par les personnes suivantes :

a) un membre de la famille immédiate de la personne physique;

b) une entité qui fournit des services comptables, de consultation, juridiques, de financement ou de conseil financier à la chambre de compensation ou à un membre du même groupe et dont la personne physique est associé, membre, dirigeant, tel qu'un directeur général occupant un poste comparable, ou encore membre de la haute direction, ou occupe un poste analogue, à l'exception des commanditaires, des associés non directeurs et des personnes qui occupent des postes analogues s'ils n'ont pas de rôle actif dans la prestation de services à l'entité.

7) Pour l'application du paragraphe 5, les honoraires ne comprennent pas la réception de montants fixes à titre de rémunération dans le cadre d'un plan de retraite, y compris les rémunérations différées, pour des services antérieurs auprès de la chambre de compensation, si la rémunération n'est subordonnée d'aucune façon à la continuation des services.

8) Pour l'application du paragraphe 5, une personne physique nommée au conseil d'administration ou à un comité du conseil d'administration de la chambre de compensation, d'un membre du même groupe ou d'une personne ou société visée à l'alinéa *e* de ce paragraphe n'est pas considérée comme ayant une relation importante avec la chambre de compensation du seul fait qu'elle remplit ou a rempli antérieurement les fonctions de président ou de vice-président du conseil d'administration ou d'un comité du conseil d'administration.

9) Lorsque la chambre de compensation est émetteur assujéti, les dispositions de la Norme canadienne 52-110 sur le *comité d'audit* qui s'appliquent aux membres du comité d'audit prévalent sur les dispositions inconciliables du présent article.

Procédures documentées concernant les retombées potentielles du risque

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

Chef de la gestion du risque et chef de la conformité

4.3. 1) La chambre de compensation reconnue nomme un chef de la gestion du risque et un chef de la conformité qui relèvent directement du conseil d'administration ou,

au choix du conseil d'administration, du chef de la direction de la chambre de compensation.

2) Le chef de la gestion du risque a les responsabilités suivantes :

a) assumer l'entière responsabilité et le plein pouvoir de maintenir, de mettre en œuvre et d'appliquer le cadre de gestion des risques établi par la chambre de compensation;

b) faire des recommandations sur le cadre de gestion du risque de la chambre de compensation au conseil d'administration de celle-ci;

c) surveiller continuellement l'efficacité du cadre de gestion du risque de la chambre de compensation;

d) signaler rapidement au conseil d'administration de la chambre de compensation toute lacune significative du cadre de gestion du risque qu'il constate.

3) Le chef de la conformité a les responsabilités suivantes :

a) établir, mettre en œuvre, maintenir et appliquer des politiques et procédures écrites permettant de relever et de résoudre les conflits d'intérêts et d'assurer que la chambre de compensation se conforme à la législation en valeurs mobilières;

b) veiller constamment au respect des politiques et procédures visées à l'alinéa *a*;

c) signaler dès que possible au conseil d'administration de la chambre de compensation toute situation indiquant que celle-ci ou une personne physique agissant en son nom a commis un manquement à la législation en valeurs mobilières qui présente une ou plusieurs des caractéristiques suivantes :

i) il risque de causer un préjudice à un participant;

ii) il risque de causer un préjudice au système financier dans son ensemble;

iii) il s'agit d'un manquement récurrent;

iv) il peut nuire à la capacité de la chambre de compensation d'exercer son activité conformément à la législation en valeurs mobilières.

d) établir et attester un rapport annuel sur la conformité à la législation en valeurs mobilières de la chambre de compensation et des personnes physiques qui agissent en son nom et présenter ce rapport au conseil d'administration;

e) signaler dès que possible au conseil d'administration de la chambre de compensation tout conflit d'intérêts dont il a connaissance et qui pose un risque de préjudice pour un participant ou pour les marchés des capitaux;

f) concurremment à la présentation du rapport ou au signalement visé à l'alinéa *c*, *d* ou *e*, en déposer une copie auprès de l'autorité en valeurs mobilières.

Comités du conseil d'administration et comités consultatifs

4.4. Le conseil d'administration de la chambre de compensation reconnue établit et maintient un ou plusieurs comités chargés de la gestion du risque, des finances, de l'audit et de la rémunération de la haute direction dont le mandat comporte au moins les volets suivants :

a) fournir des conseils et faire des recommandations au conseil d'administration afin de l'aider à remplir ses responsabilités en matière de gestion du risque, notamment en examinant et en évaluant les politiques et les procédures de la chambre de compensation en matière de gestion du risque, l'adéquation de la mise en œuvre de procédures appropriées d'atténuation et de gestion de ces risques, ainsi que les normes de participation et les exigences de sûretés;

b) veiller à l'application de processus et de contrôles adéquats permettant de surveiller les modèles servant à quantifier, agréger et gérer les risques de la chambre de compensation;

c) surveiller la performance financière de la chambre de compensation, ainsi qu'encadrer et orienter sa gestion financière dans le cadre de ses activités et de ses affaires;

d) mettre en œuvre des politiques et des procédures pour relever, gérer et traiter les conflits d'intérêts potentiels des membres du conseil d'administration;

e) examiner régulièrement la performance du conseil d'administration et de la haute direction ainsi que celle de chacun de leurs membres;

f) respecter les obligations suivantes :

i) dans le cas d'un comité du conseil d'administration, être présidé par une personne physique suffisamment bien avisée qui est indépendante de la chambre de compensation;

ii) sous réserve de l'alinéa *iii*, compter une proportion adéquate de personnes physiques qui sont indépendantes de la chambre de compensation;

iii) dans le cas du comité d'audit ou du comité de gestion du risque, compter une proportion adéquate de personnes physiques qui remplissent les conditions suivantes :

A) elles sont indépendantes de la chambre de compensation;

B) elles ne sont ni des salariés ni des membres de la haute direction d'un participant ni un membre de leur famille immédiate.

Section 2 – Gestion des défaillances

Utilisation des fonds propres de la chambre de compensation

4.5. La chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale affecte une tranche raisonnable de ses fonds propres à la couverture des pertes découlant de la défaillance d'un ou de plusieurs participants avant d'utiliser les sûretés ou d'autres ressources financières préfinancées fournies par les participants non défaillants.

Section 3 – Risque opérationnel

Obligations relatives aux systèmes

4.6. La chambre de compensation reconnue a, pour chacun des systèmes qui assurent ses services de compensation, de règlement et de dépôt, les obligations suivantes :

a) élaborer et maintenir les éléments suivants :

i) un système adéquat de contrôle interne de ses systèmes servant à assurer ses activités et services;

ii) des contrôles généraux adéquats en matière de technologie de l'information, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la gestion des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation;

b) conformément à la pratique commerciale prudente, prendre les mesures suivantes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année :

i) effectuer des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future;

ii) soumettre les systèmes à des simulations de crise pour déterminer leur capacité de traiter les opérations de manière exacte, rapide et efficiente;

c) aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante ou de tout retard ou défaut de fonctionnement importants touchant les systèmes ou de toute atteinte importante à la sécurité, et faire rapport en temps opportun sur l'état de cet incident, de la reprise du service et des résultats de son examen interne de l'incident.

Examen des systèmes

4.7. 1) La chambre de compensation reconnue engage chaque année une partie compétente pour effectuer un examen indépendant et une évaluation de la vulnérabilité des systèmes et pour établir un rapport selon les normes d'audit établies et les meilleures pratiques du secteur afin de garantir sa conformité au paragraphe *a* de l'article 4.6 et à l'article 4.9.

2) La chambre de compensation présente le rapport sur l'examen visé au paragraphe 1 aux destinataires suivants :

a) son conseil d'administration ou son comité d'audit, rapidement après l'établissement du rapport;

b) l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières, dans un délai de 30 jours suivant la présentation du rapport au conseil d'administration ou au comité d'audit ou de 60 jours suivant la fin l'année civile, selon la première de ces éventualités.

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

4.8. 1) La chambre de compensation reconnue met à la disposition du public la version définitive de toutes les prescriptions techniques relatives à l'interfaçage avec ses systèmes ou à l'accès à ceux-ci dans les délais suivants :

a) si elle n'est pas encore en activité, suffisamment de temps avant le début de son activité pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes;

b) si elle est déjà en activité, suffisamment de temps avant de mettre en œuvre un changement important de ses prescriptions techniques pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes.

2) Après s'être conformé au paragraphe 1, la chambre de compensation permet l'accès à des installations d'essais relativement à l'interfaçage avec ses systèmes et à l'accès à ceux-ci dans les délais suivants :

a) si elle n'est pas encore en activité, suffisamment de temps avant le début de son activité pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes;

b) si elle est déjà en activité, suffisamment de temps avant de mettre en œuvre un changement important de ses prescriptions techniques pour donner aux participants un délai raisonnable leur permettant de procéder à des essais et de modifier leurs systèmes.

3) La chambre de compensation ne peut entrer en activité que si elle s'est conformée à l'alinéa *a* des paragraphes 1 et 2.

4) L'alinéa *b* des paragraphes 1 et 2 ne s'applique pas à la chambre de compensation lorsque les conditions suivantes sont réunies :

a) elle doit effectuer immédiatement le changement dans ses prescriptions techniques afin de remédier à une panne, à un défaut de fonctionnement ou à un retard important touchant ses systèmes ou son matériel;

b) elle avise immédiatement l'autorité en valeurs mobilières de son intention d'effectuer le changement;

c) elle publie sur son site Web les prescriptions techniques modifiées dès que possible.

Mise à l'essai des plans de continuité des activités

4.9. La chambre de compensation reconnue met à l'essai ses plans de continuité des activités, notamment ses plans de reprise après sinistre, selon des pratiques commerciale prudentes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année.

Impartition

4.10. La chambre de compensation reconnue fait ce qui suit lorsqu'elle impartit un service ou un système essentiel à un fournisseur de services, notamment à un membre du même groupe ou à une personne qui a des liens avec elle :

a) elle établit, met en œuvre, maintient et applique des politiques et des procédures écrites concernant le contrôle diligent à effectuer en vue de la sélection des fournisseurs à qui le service ou le système essentiel peut être impartit ainsi que l'évaluation et l'approbation des conventions d'impartition;

b) elle relève les conflits d'intérêts entre elle et le fournisseur de services à qui un service ou un système essentiel est impartit, et elle établit, met en œuvre, maintient et applique des politiques et des procédures écrites conçues pour les réduire et les gérer;

c) elle conclut avec le fournisseur de services à qui un service ou un système essentiel est impartit un contrat écrit qui remplit les conditions suivantes :

i) il est adapté à l'importance et à la nature des activités imparties;

ii) il contient des clauses sur le niveau de service;

iii) il prévoit des procédures de résiliation adéquates;

d) elle conserve l'accès aux dossiers du fournisseur de services relativement aux activités imparties;

e) elle veille à ce que l'autorité en valeurs mobilières puisse accéder à l'ensemble des données, de l'information et des systèmes maintenus par le fournisseur de

services pour le compte de la chambre de compensation de la même manière qu'elle le pourrait en l'absence de convention d'impartition;

f) elle veille à ce que toutes les personnes qui effectuent des audits ou des examens indépendants de la chambre de compensation conformément à la présente règle puissent accéder de façon adéquate à l'ensemble des données, de l'information et des systèmes maintenus par le fournisseur de services pour son compte de la même manière qu'elles le pourraient en l'absence de convention d'impartition;

g) elle prend des mesures appropriées pour s'assurer que le fournisseur de services à qui un service ou un système essentiel est imparti établit, maintient et met à l'essai périodiquement un plan de continuité des activités approprié, notamment un plan de reprise après sinistre;

h) elle prend des mesures appropriées pour veiller à ce que le fournisseur de services protège l'information exclusive de celle-ci et les renseignements confidentiels des participants, notamment par des mesures de protection contre la perte, le vol, les vulnérabilités, les menaces, l'accès non autorisé, la reproduction, l'utilisation et la modification, et elle ne la communique que dans le cas où la loi ou une ordonnance d'un tribunal compétent en exige la divulgation;

i) elle établit, met en œuvre, maintient et applique des politiques et des procédures écrites pour surveiller l'exécution des obligations contractuelles du fournisseur de services en vertu des conventions d'impartition.

Section 4 – Conditions de participation

Conditions d'accès et application régulière

4.11. 1) La chambre de compensation reconnue ne peut faire ce qui suit :

a) interdire à une personne ou société l'accès à ses services ou lui imposer des conditions d'accès ou d'autres limites à cet égard sans motif valable;

b) permettre une discrimination déraisonnable entre ses participants ou les clients de ses participants;

c) imposer à la concurrence un fardeau qui n'est pas raisonnablement nécessaire et approprié;

d) exiger de manière déraisonnable qu'une personne ou société utilise ou acquière un autre service pour pouvoir utiliser ses services;

e) imposer à ses participants des droits et d'autres coûts importants qui ne sont pas répartis équitablement entre eux.

2) La chambre de compensation qui prend une décision ayant un effet défavorable sur un participant ou sur un candidat à la qualité de participant a les obligations suivantes :

a) donner au participant ou au candidat l'occasion d'être entendu ou de présenter ses observations;

b) consigner ses décisions, les motiver et en permettre la consultation, notamment, pour chaque candidat, les raisons pour lesquelles l'accès lui a été accordé, limité ou refusé, selon le cas.

3) Rien dans le paragraphe 2 ne saurait être interprété comme empêchant la chambre de compensation de prendre, en temps opportun, des mesures conformes à ses règles et procédures applicables afin de gérer la défaillance d'un ou de plusieurs

participants ou dans le cadre du redressement ou de la cessation ordonnée de ses activités, que ces mesures aient ou non une incidence défavorable sur un participant.

CHAPITRE 5 DOSSIERS ET IDENTIFIANTS POUR LES ENTITÉS JURIDIQUES

Dossiers

5.1. 1) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée tient des dossiers nécessaires pour rendre compte de la conduite de ses activités de compensation, de règlement et de dépôt, de ses transactions commerciales et de ses affaires financières, et tout autre dossier visé par la législation en valeurs mobilières.

2) La chambre de compensation conserve les dossiers visés au présent article :

a) pendant 7 ans à compter de la date à laquelle ils sont créés ou reçus, selon la date la plus tardive;

b) en lieu sûr et sous une forme durable;

c) sous une forme permettant de les fournir à l'autorité en valeurs mobilières dans les plus brefs délais sur demande.

Identifiants pour les entités juridiques

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

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

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

2) Pour l'application des obligations de tenue de dossiers et de communication d'information prévues par la législation en valeurs mobilières, la chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée s'identifie au moyen d'un identifiant pour les entités juridiques unique.

3) Les dispositions suivantes s'appliquent aux identifiants pour les entités juridiques :

a) l'identifiant pour les entités juridiques est un code d'identification unique attribué à la chambre de compensation conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques;

b) la chambre de compensation respecte les exigences applicables établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques.

4) Malgré le paragraphe 3, si le Système d'identifiant international pour les entités juridiques n'est pas disponible pour la chambre de compensation, les dispositions suivantes s'appliquent :

a) la chambre de compensation obtient un identifiant pour les entités juridiques de remplacement qui respecte les normes établies par le Comité de surveillance

réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques et relatives aux identifiants préalables pour les entités juridiques;

b) la chambre de compensation utilise l'identifiant de remplacement jusqu'à ce qu'un identifiant pour les entités juridiques lui soit attribué conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques en vertu de l'alinéa *a* du paragraphe 3;

c) après l'attribution, au détenteur d'un identifiant de remplacement, d'un identifiant pour les entités juridiques conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques en vertu de l'alinéa *a* du paragraphe 3, la chambre de compensation veille à n'être identifiée que par l'identifiant qu'on lui a attribué.

CHAPITRE 6 DISPENSES

Dispense

6.1. 1) L'agent responsable, sauf au Québec, ou l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie de la présente règle, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

2) Malgré le paragraphe 1, en Ontario, seul l'agent responsable peut accorder une telle dispense.

3) Sauf en Ontario, la dispense prévue au paragraphe 1 est accordée conformément à la loi visée à l'Annexe B de la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*, vis-à-vis du nom du territoire intéressé.

CHAPITRE 7 DATES D'ENTRÉE EN VIGUEUR ET DISPOSITIONS TRANSITOIRES

Dates d'entrée en vigueur et dispositions transitoires

7.1. 1) Sous réserve des paragraphes 2 à 4, la présente règle entre en vigueur le [***] octobre.

2) L'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures ou des activités conçues pour permettre à la chambre de compensation reconnue de respecter ou de dépasser la norme 14 prévue à l'Annexe A entre en vigueur le [***].

3) L'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures ou des activités conçues pour permettre à la chambre de compensation reconnue de respecter ou de dépasser la rubrique 3.4 de la norme 3 et la rubrique 15.3 de la norme 15 prévues à l'Annexe A entre en vigueur le [***].

4) L'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures ou des activités conçues pour permettre à la chambre de compensation reconnue de respecter ou de dépasser la norme 19 prévue à l'Annexe A de la présente règle entre en vigueur le [***].

Annexe A

Normes de gestion du risque applicables aux chambres de compensation reconnues

Norme 1 : *Fondement juridique* – Une chambre de compensation reconnue est dotée d'un fondement juridique bien établi, clair, transparent et exécutoire, pour chaque aspect important de ses activités, dans l'ensemble des territoires concernés.

1.1. Le fondement juridique confère un degré de certitude élevé pour chaque aspect important des activités de la chambre de compensation, dans tous les territoires concernés.

1.2. La chambre de compensation dispose de règles, de procédures et de contrats clairs, compréhensibles et conformes à la législation et à la réglementation applicables.

1.3. La chambre de compensation a la capacité d'exposer de façon claire et compréhensible le fondement juridique de ses activités aux autorités compétentes, à ses participants et, le cas échéant, aux clients des participants.

1.4. La chambre de compensation dispose de règles, de procédures et de contrats exécutoires dans tous les territoires concernés. Il est établi avec un degré de certitude élevé que les mesures adoptées par la chambre de compensation en vertu de ces règles et procédures ne seront pas invalidées ni annulées, et que leur mise en œuvre ne sera pas différée.

1.5. La chambre de compensation qui exerce des activités dans plusieurs territoires relève et atténue les risques découlant de tout conflit de lois potentiel entre territoires.

Norme 2 : *Gouvernance* – Une chambre de compensation reconnue est dotée de mécanismes de gouvernance qui sont clairs et transparents, qui favorisent sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent la stabilité du système financier dans son ensemble, la prise en compte d'autres considérations d'intérêt public pertinentes et des objectifs des parties prenantes concernées.

2.1. La chambre de compensation a des objectifs qui accordent une grande priorité à sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et la prise en compte d'autres considérations d'intérêt public pertinentes.

2.2. La chambre de compensation a des mécanismes de gouvernance qui sont documentés et qui définissent des chaînes de responsabilité claires et directes. Ces mécanismes sont communiqués aux propriétaires, aux autorités compétentes, aux participants et, à un niveau plus général, au public.

2.3. Les rôles et les responsabilités du conseil d'administration de la chambre de compensation sont clairement énoncés, et les procédures de gouvernance régissant le fonctionnement du conseil, notamment les procédures servant à relever, à gérer et à régler les conflits d'intérêts des membres, sont documentées. Le conseil examine régulièrement à la fois ses performances globales et les performances individuelles de ses membres.

2.4. Le conseil d'administration est composé de membres aptes, disposant des compétences et des incitatifs appropriés pour remplir leurs multiples rôles, ce qui nécessite généralement d'inclure un ou plusieurs membres ne faisant pas partie de la direction.

2.5. Les rôles et les responsabilités de la direction sont clairement énoncés. La direction de la chambre de compensation possède l'expérience appropriée, la combinaison de compétences et l'intégrité nécessaires pour exercer ses responsabilités quant au fonctionnement et à la gestion des risques de la chambre de compensation.

2.6. Le conseil d'administration définit un cadre de gestion des risques clair et documenté qui comprend la politique de tolérance aux risques de la chambre de compensation, qui assigne la responsabilité des décisions relatives aux risques et qui traite

de la prise de décisions en situation de crise ou d'urgence. Les mécanismes de gouvernance permettent aux fonctions de gestion des risques et de contrôle interne d'avoir suffisamment de pouvoirs, d'indépendance, de ressources et d'accès au conseil.

2.7. Le conseil d'administration veille à ce que la conception, les règles, la stratégie globale et les décisions majeures de la chambre de compensation tiennent compte, de manière appropriée, des intérêts légitimes de ses participants directs et indirects, ainsi que de ceux des autres parties prenantes concernées. Les décisions majeures sont clairement communiquées aux parties prenantes concernées et, en cas de répercussions sur le marché dans son ensemble, rendues publiques.

Norme 3 : Cadre de gestion intégrale des risques – Une chambre de compensation reconnue est dotée d'un solide cadre de gestion des risques lui permettant de gérer intégralement les risques juridique, de crédit, de liquidité et opérationnel, ainsi que tout autre risque.

3.1. La chambre de compensation est dotée de politiques, de procédures et de systèmes de gestion des risques lui permettant de relever, de mesurer, de surveiller et de gérer l'éventail des risques qui surviennent à l'intérieur de la chambre de compensation ou qui sont supportés par elle. Le cadre de gestion des risques est examiné périodiquement.

3.2. La chambre de compensation propose des incitatifs aux participants et, le cas échéant, à leurs clients, pour qu'ils gèrent et contiennent les risques qu'ils lui font courir.

3.3. La chambre de compensation réexamine périodiquement les risques importants que d'autres entités lui font courir ou qu'elle fait courir à d'autres entités (telles que les autres chambres de compensation, les systèmes de paiement, les référentiels centraux, les banques de règlement, les fournisseurs de liquidités et les fournisseurs de services) en raison d'interdépendances, et élabore des outils appropriés pour gérer ces risques.

3.4. La chambre de compensation définit les scénarios susceptibles d'empêcher la continuité de ses activités et services essentiels, et évalue l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Elle s'appuie sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités. Le cas échéant, elle fournit également aux autorités compétentes les informations nécessaires pour planifier sa résolution ordonnée.

Norme 4 : Risque de crédit – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres mesure, surveille et gère dûment son exposition au risque de crédit émanant de ses participants et celle qui découle de ses processus de compensation et de règlement. Elle conserve des ressources financières suffisantes pour couvrir intégralement, avec un grand niveau de certitude, son exposition au risque de crédit émanant de chaque participant. En outre, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui est d'importance systémique dans plusieurs territoires dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance des deux participants et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit totale la plus importante pour la chambre de compensation. Toutes les autres chambres de compensation qui agissent comme contrepartie centrale disposent de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit totale la plus importante pour la chambre de compensation.

4.1. La chambre de compensation se dote d'un cadre solide de gestion de son exposition au risque de crédit émanant de ses participants et aux risques de crédit découlant de ses processus de paiement, de compensation et de règlement. L'exposition au risque de

crédit peut résulter des expositions courantes, des expositions potentielles futures, ou des deux.

4.2. La chambre de compensation repère les sources de risque de crédit, mesure et surveille couramment son exposition au risque de crédit et utilise des outils appropriés de gestion du risque pour maîtriser ces risques.

4.3. La chambre de compensation qui agit comme système de règlement de titres couvre complètement et avec un grand niveau de certitude son exposition courante et, si elles existent, ses expositions potentielles futures, à chaque participant, à l'aide de sûretés et d'autres ressources financières équivalentes. La chambre de compensation qui agit comme système de paiement à règlement net différé dépourvu de toute garantie de règlement mais dont les participants sont exposés à un risque de crédit découlant de ses processus de paiement, de compensation et de règlement conserve, au minimum, des ressources suffisantes pour couvrir les expositions des deux participants et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer la plus forte exposition au risque de crédit totale dans le système.

4.4. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale couvre complètement et avec un grand niveau de certitude ses expositions courantes et ses expositions potentielles futures à chaque participant à l'aide de marges et d'autres ressources financières préfinancées. De plus, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs territoires dispose de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance des deux participants et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit totale la plus importante pour la chambre de compensation. Toutes les autres chambres de compensation qui agissent comme contrepartie centrale disposent de ressources financières supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui sont susceptibles d'engendrer, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'exposition au risque de crédit totale la plus importante pour la chambre de compensation. Dans tous les cas, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale établit une documentation justifiant le niveau de ressources financières totales qu'elle conserve et établit les mécanismes de gouvernance nécessaires pour ce faire.

4.5. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale détermine le niveau des ressources financières totales dont elle dispose et procède régulièrement à des simulations de crise rigoureuses de manière à vérifier si ces ressources seraient suffisantes en cas de défaillance, unique ou multiple, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. La chambre de compensation se dote de procédures claires pour la communication des résultats de ses simulations de crise aux décideurs concernés en son sein, et utilise ces résultats pour juger du caractère adéquat de ses ressources financières totales et pour les ajuster. Les simulations de crise sont effectuées quotidiennement, sur la base de paramètres et d'hypothèses standard et prédéterminés. Au moins une fois par mois, la chambre de compensation soumet à une analyse exhaustive et minutieuse les scénarios, les modèles, les paramètres et les hypothèses utilisés dans les simulations de crise afin de vérifier qu'ils lui permettent de déterminer le niveau de protection requis contre les défaillances, compte tenu des conditions de marché courantes et de leur évolution. Cette analyse des conditions des simulations de crise a lieu plus fréquemment lorsque les produits compensés ou les marchés servis affichent une forte volatilité ou deviennent moins liquides ou lorsque la taille ou la concentration des positions détenues par ses participants augmentent de manière significative. Le modèle de gestion du risque de la chambre de compensation est validé dans son exhaustivité au moins une fois par an.

4.6. Lors de la réalisation des simulations de crise, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale tient compte des effets d'une multitude de scénarios pertinents concernant tant les positions des parties défaillantes que les variations possibles

des prix pendant les périodes de liquidation. Les scénarios intègrent les pics historiques pertinents de volatilité des prix, les évolutions d'autres facteurs tels que les déterminants des prix et les courbes de rendement, les défaillances multiples sur divers horizons temporels, les tensions simultanées sur le marché du financement et celui des actifs, ainsi qu'un grand nombre de scénarios de crise prospectifs dans diverses conditions de marché extrêmes mais plausibles.

4.7. La chambre de compensation se dote de règles et de procédures explicites permettant de faire face à toute perte de crédit qu'elle pourrait subir par suite de tout manquement individuel ou combiné de ses participants à l'une de leurs obligations envers elle. Ces règles et procédures définissent le mode de répartition des pertes de crédit potentiellement non couvertes, y compris le remboursement des fonds que la chambre de compensation pourrait emprunter auprès de fournisseurs de liquidités. Ces règles et procédures indiquent également le processus de reconstitution des ressources financières que la chambre de compensation pourrait utiliser pendant une crise de manière à poursuivre ses activités de façon sûre et solide.

Norme 5 : Sûretés – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres et qui exige des sûretés pour gérer son exposition au risque de crédit ou celle de ses participants accepte des sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché. Elle fixe et applique également des décotes et des limites de concentration suffisamment prudentes.

5.1. La chambre de compensation n'accepte de manière générale à titre de sûretés (de façon courante) que des actifs présentant de faibles risques de crédit, de marché et de liquidité.

5.2. La chambre de compensation se dote de pratiques de valorisation prudentes et instaure des décotes qui sont testées régulièrement et prennent en compte des situations de crise sur le marché.

5.3. Afin de réduire la nécessité de procéder à des ajustements procycliques, la chambre de compensation instaure des décotes stables et modérées qui sont calibrées de manière à inclure les périodes de crise sur les marchés dans la mesure où il est possible et prudent de le faire.

5.4. La chambre de compensation évite de détenir des actifs de manière concentrée lorsque cela porte significativement atteinte à sa capacité de liquider rapidement ces actifs sans produire d'effets négatifs significatifs sur leurs prix.

5.5. La chambre de compensation qui accepte des sûretés transfrontières atténue les risques associés à leur utilisation et veille à ce que ces sûretés puissent être utilisées en temps utile.

5.6. La chambre de compensation utilise un système de gestion des sûretés bien conçu et souple de fonctionnement.

Norme 6 : Marges – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale couvre son exposition au risque de crédit émanant de ses participants, pour l'ensemble des produits, au moyen d'un système de marges efficace qui prend en compte le degré de risque et qui est régulièrement réexaminé.

6.1. La chambre de compensation met en place un système de marges instaurant des niveaux de marge proportionnels aux risques et aux attributs de chaque produit, portefeuille et marché qu'elle sert.

6.2. La chambre de compensation s'appuie sur une source fiable de données actualisées sur les prix pour son système de marges. Elle dispose également de procédures et de modèles de valorisation solides pour les cas où les données sur les prix ne sont pas facilement disponibles ou fiables.

6.3. La chambre de compensation adopte des modèles et paramètres de marge initiale qui sont fondés sur le risque et génèrent des exigences de marge suffisantes pour couvrir son exposition potentielle future aux participants dans l'intervalle compris entre la dernière collecte de marge et la liquidation des positions à la suite de la défaillance d'un participant. La marge initiale répond à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 99 % de la distribution estimée de l'exposition future. Pour une chambre de compensation qui calcule les marges au niveau des portefeuilles, cette exigence s'applique à la distribution des expositions futures de chaque portefeuille. Pour une chambre de compensation qui calcule les marges à des niveaux plus détaillés, par exemple au niveau des sous-portefeuilles ou des produits, cette règle est appliquée pour les distributions correspondantes des expositions futures. Le modèle *a*) utilise une estimation prudente des horizons temporels pour la couverture ou la liquidation effectives des types particuliers de produits compensés par la chambre de compensation (y compris en situation de crise sur le marché), *b*) s'appuie sur une méthode appropriée de mesure de l'exposition au risque de crédit qui tient compte des facteurs de risque pertinents pour les produits et les effets de portefeuille d'un produit à l'autre, et *c*) dans la mesure où cela est possible et prudent, limite la nécessité de procéder à des ajustements procycliques déstabilisants.

6.4. La chambre de compensation évalue les positions des participants à la valeur de marché et collecte des marges de variation au moins quotidiennement pour limiter l'accumulation d'expositions courantes. Elle dispose du pouvoir et des capacités opérationnelles nécessaires pour faire des appels et des paiements de marge intrajournaliers, tant planifiés que non planifiés, aux participants.

6.5. Lors du calcul des exigences de marge, la chambre de compensation peut autoriser la compensation ou la réduction des marges requises entre les produits qu'elle compense ou entre les produits qu'elle et une autre contrepartie centrale compensent, s'il existe une corrélation significative et fiable entre les risques présentés par les deux produits. Lorsque la chambre de compensation est autorisée à accorder une compensation des marges à une ou plusieurs autres contreparties centrales, elle-même et les autres contreparties centrales mettent en place des mesures de protection adéquates et des systèmes harmonisés de gestion du risque global.

6.6. La chambre de compensation analyse et surveille les performances de ses modèles et la couverture globale procurée par les marges en effectuant des contrôles ex post rigoureux quotidiennement et une analyse de sensibilité au moins une fois par mois, ou plus fréquemment si nécessaire. Elle évalue à intervalles réguliers les propriétés théoriques et empiriques de son modèle de marge pour tous les produits qu'elle compense. Lors de l'analyse de sensibilité de la couverture du modèle, la chambre de compensation tient compte d'une multitude de paramètres et d'hypothèses reflétant les conditions possibles du marché, y compris les périodes les plus volatiles qui ont été observées sur les marchés qu'elle sert et les variations extrêmes des corrélations entre les prix.

6.7. La chambre de compensation examine et valide son système de marges à intervalles réguliers.

Norme 7 : Risque de liquidité – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres mesure, surveille et gère dûment son risque de liquidité. Elle dispose à tout moment de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour procéder au règlement le jour même et, le cas échéant, au règlement intrajournalier et à plus de 24 heures des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour la chambre de compensation.

7.1. La chambre de compensation dispose d'un cadre solide pour gérer le risque de liquidité émanant de ses participants, des banques de règlement, des agents nostro, des banques dépositaires, des fournisseurs de liquidités et d'autres entités.

7.2. La chambre de compensation dispose d'outils analytiques et opérationnels efficaces afin de relever, de mesurer et de surveiller ses flux de règlement et de financement, y compris son utilisation de la liquidité intrajournalière, en continu et en temps requis.

7.3. La chambre de compensation qui offre des services de système de règlement de titres, y compris si elle recourt à un mécanisme de règlement net différé, dispose de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour procéder au règlement le jour même et, si nécessaire, au règlement intrajournalier ou à plus de 24 heures des obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la chambre de compensation.

7.4. La chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale dispose de liquidités suffisantes dans toutes les monnaies concernées pour procéder au règlement de paiements liés à des titres, effectuer les paiements de marges de variation nécessaires et honorer dans les délais ses autres obligations de paiement avec un grand niveau de certitude dans le cadre d'une multitude de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance du participant et des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la chambre de compensation. De plus, la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale et qui prend part à des activités au profil de risque plus complexe ou qui revêt une importance systémique dans plusieurs territoires dispose de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à un nombre plus élevé de scénarios de crise possibles, notamment la défaillance des deux participants et des membres du même groupe qui engendreraient, dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles, l'obligation de paiement totale la plus importante pour la chambre de compensation.

7.5. Aux fins du respect de l'obligation de liquidités minimales, les liquidités de la chambre de compensation admissibles dans chaque monnaie sont les espèces détenues à la banque centrale d'émission ou dans les banques commerciales solvables, les lignes de crédit à première demande, les swaps de change à première demande et les opérations de pension à première demande, ainsi que les sûretés très facilement négociables sur le marché détenues sur un compte de garde et les investissements qui sont facilement disponibles et convertibles en espèces avec des mécanismes de financement préétablis et extrêmement fiables, même dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles. Si la chambre de compensation a accès de manière ordinaire au crédit auprès de la banque centrale d'émission, elle peut prendre en compte cet accès aux fins du respect de son obligation de liquidités minimales dans la mesure où elle dispose de sûretés que la banque centrale concernée est susceptible d'accepter en nantissement (ou aux fins d'autres formes d'opérations appropriées). La chambre de compensation dispose de toutes ces ressources lorsqu'elle en a besoin.

7.6. La chambre de compensation peut compléter ses liquidités admissibles par d'autres formes de ressources liquides. Si tel est le cas, ces ressources liquides revêtent la forme d'actifs qui sont susceptibles d'être vendables ou admissibles à titre de sûretés pour les lignes de crédit, les swaps ou les opérations de pension sur une base ad hoc à la suite d'une défaillance, même si cette possibilité ne peut pas être préétablie ou garantie avec fiabilité dans des conditions de marché extrêmes. Même si la chambre de compensation n'a pas accès de manière ordinaire au crédit de la banque centrale, elle tient néanmoins compte des sûretés qui sont normalement acceptées par la banque centrale concernée, car ces actifs seront plus probablement liquides en situation de crise. Dans le cadre de son plan de liquidité, la chambre de compensation ne tient pas pour acquis qu'elle a accès au crédit d'urgence de la banque centrale.

7.7. La chambre de compensation s'assure avec un grand niveau de certitude, en exerçant une diligence raisonnable rigoureuse, que chaque fournisseur de liquidités admissibles aux fins de son obligation de liquidités minimales, qu'il s'agisse de l'un de ses

participants ou d'un tiers extérieur, est suffisamment informé pour comprendre et pour gérer les risques de liquidité en découlant, et qu'il a la capacité d'agir conformément à ses engagements. Lorsque l'évaluation de la fiabilité d'un fournisseur de liquidités donné dans une monnaie donnée le demande, il est possible de prendre en compte l'accès potentiel dudit fournisseur au crédit de la banque centrale d'émission. La chambre de compensation teste à intervalles réguliers ses procédures d'accès aux ressources liquides procurées par un fournisseur de liquidités.

7.8. La chambre de compensation ayant accès aux services de comptes, de paiement ou de titres d'une banque centrale les utilise, dans la mesure du possible, pour améliorer sa gestion du risque de liquidité.

7.9. La chambre de compensation détermine le montant de ses liquidités et vérifie à intervalles réguliers si leur niveau est suffisant en procédant à des simulations de crise rigoureuses. Elle se dote de procédures claires pour la communication des résultats de ses simulations de crise aux décideurs concernés en son sein ainsi que pour l'utilisation de ces résultats afin d'évaluer l'adéquation de son cadre de gestion du risque de liquidité et de le corriger si nécessaire. Lors de l'exécution des simulations de crise, la chambre de compensation envisage une multitude de scénarios pertinents. Les scénarios intègrent les pics historiques pertinents de volatilité des prix, les variations d'autres facteurs sur le marché tels que les déterminants des prix et les courbes de rendement, les défaillances multiples sur divers horizons temporels, les tensions simultanées sur les marchés du financement et des actifs, et un ensemble de scénarios de crise prospectifs dans diverses conditions de marché extrêmes mais plausibles. Ces scénarios tiennent également compte de la configuration et du fonctionnement de la chambre de compensation, englobent toutes les entités susceptibles d'induire un risque de liquidité important pour la chambre de compensation (comme les banques de règlement, les agents nostro, les banques dépositaires, les fournisseurs de liquidités et les chambres de compensation, référentiels centraux et systèmes de paiement liés) et, si nécessaire, couvrent une période supérieure à 24 heures. Dans tous les cas, la chambre de compensation établit une documentation justifiant le niveau et la forme des liquidités totales qu'elle conserve et se dote des mécanismes de gouvernance appropriés.

7.10. La chambre de compensation instaure des règles et procédures explicites lui permettant de procéder dans les délais au règlement le jour même et, si nécessaire, au règlement intrajournalier ou à plus de 24 heures des obligations de paiement à la suite de toute défaillance d'un ou de plusieurs de ses participants. Ces règles et procédures traitent les pénuries de liquidités imprévues et potentiellement non couvertes pour éviter l'annulation, la révocation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même. Ces règles et procédures décrivent également le processus prévu par la chambre de compensation pour reconstituer ses liquidités en cas de crise, de manière à pouvoir poursuivre ses activités de façon solide et sûre.

Norme 8 : Caractère définitif du règlement – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres fournit un règlement définitif clair et certain au plus tard à la fin de la date de valeur. Si nécessaire ou préférable, elle fournit un règlement définitif intrajournalier ou en temps réel.

8.1. Les règles et procédures de la chambre de compensation définissent clairement à quel moment le règlement est définitif.

8.2. La chambre de compensation procède au règlement définitif au plus tard à la fin de la date de valeur; il s'agira de préférence d'un règlement intrajournalier ou en temps réel, de façon à réduire le risque de règlement. La chambre de compensation qui agit comme système de règlement de titres envisage de manière générale d'adopter le règlement brut en temps réel ou le traitement par lots multiples durant le jour de règlement.

8.3. La chambre de compensation définit clairement le moment à partir duquel les paiements non réglés, instructions de transfert et autres obligations ne peuvent plus être révoqués par un participant.

Norme 9 : Règlements en espèces – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres effectue ses règlements en espèces en monnaie de banque centrale si possible. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, la chambre de compensation réduit au minimum les risques de crédit et de liquidité découlant de l'utilisation de la monnaie de banque commerciale et les contrôle strictement.

9.1. La chambre de compensation procède à ses règlements en espèces en monnaie de banque centrale si possible, de façon à éviter les risques de crédit et de liquidité.

9.2. Si la monnaie de banque centrale n'est pas utilisée, la chambre de compensation procède à ses règlements en espèces au moyen d'actifs de règlement présentant des risques de crédit ou de liquidité faibles ou inexistants.

9.3. Si la chambre de compensation procède à un règlement en monnaie de banque commerciale, elle contrôle, gère et limite ses risques de crédit et de liquidité découlant des banques commerciales de règlement. En particulier, la chambre de compensation instaure et contrôle, pour ses banques de règlement, le respect de critères stricts qui tiennent compte, entre autres choses, de leur réglementation et de leur supervision, de leur solvabilité, de leur niveau de fonds propres, de leur accès à la liquidité et de leur fiabilité opérationnelle. La chambre de compensation contrôle et gère également la concentration des risques de crédit et de liquidité auxquels l'exposent ses banques de règlement commerciales.

9.4. Si la chambre de compensation procède à des règlements en espèces sur ses propres livres de comptes, elle réduit au minimum et contrôle strictement ses risques de crédit et de liquidité.

9.5. Les accords juridiques passés par la chambre de compensation avec toute banque de règlement indiquent clairement à quel moment il est attendu qu'interviennent les transferts sur les livres de comptes des différentes banques de règlement, que les transferts sont définitifs lorsqu'ils sont effectués et que les fonds reçus sont transférables dès que possible, au minimum à la fin de la journée et idéalement au cours de la journée, de sorte que la chambre de compensation et ses participants puissent gérer les risques de crédit et de liquidité.

Norme 10 : Livraisons physiques – Une chambre de compensation reconnue indique clairement ses obligations concernant la livraison physique des instruments ou des marchandises et relève, surveille et gère les risques liés à ces livraisons.

10.1. Les règles de la chambre de compensation indiquent clairement ses obligations concernant la livraison physique des instruments ou des marchandises.

10.2. La chambre de compensation relève, surveille et gère les risques et coûts associés au stockage et à la livraison physique des instruments et des marchandises.

Norme 11 : Dépositaires centraux de titres – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme dépositaire central de titres a des règles et procédures appropriées pour pouvoir assurer l'intégrité des émissions de titres et réduire au minimum et gérer les risques associés à la garde et au transfert des titres. Elle conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures.

11.1. La chambre de compensation a des règles, procédures et contrôles appropriés, notamment de solides pratiques comptables, de façon à préserver les droits des émetteurs et détenteurs de titres, à empêcher la création ou la suppression non autorisées de titres et à effectuer des rapprochements périodiques (au moins journaliers) des titres qu'elle conserve.

11.2. La chambre de compensation interdit les découverts et soldes débiteurs sur les comptes de titres.

11.3. La chambre de compensation conserve les titres sous une forme immobilisée ou dématérialisée pour permettre leur transfert par passation d'écritures. Lorsque c'est approprié, elle propose des incitatifs à immobiliser ou à dématérialiser les titres.

11.4. La chambre de compensation protège les actifs contre les risques de garde au moyen de règles et procédures appropriées, respectueuses de son cadre juridique.

11.5. La chambre de compensation emploie un système robuste qui assure la séparation de ses actifs par rapport aux titres de ses participants, ainsi qu'entre les titres des différents participants. Lorsque le cadre juridique le permet, la chambre de compensation soutient également opérationnellement la séparation des titres appartenant aux clients d'un participant dans les livres de comptes du participant et facilite le transfert des avoirs détenus par les clients.

11.6. La chambre de compensation relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant d'autres activités qu'elle peut effectuer; des outils supplémentaires peuvent se révéler nécessaires face à ces risques.

Norme 12 : *Systèmes d'échange de valeur* – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale ou système de règlement de titres et qui règle des opérations qui supposent le règlement de deux obligations liées (opérations sur titres ou opérations de change, par exemple) élimine le risque en principal en subordonnant le règlement définitif d'une obligation au règlement définitif de l'autre.

12.1. La chambre de compensation qui est un système d'échange de valeur élimine le risque en principal en s'assurant que le règlement définitif d'une obligation intervient si et seulement si celui de l'obligation liée intervient lui aussi, indépendamment du fait que la chambre de compensation procède au règlement sur une base brute ou nette et du moment où le règlement devient définitif.

Norme 13 : *Règles et procédures applicables en cas de défaillance d'un participant* – Une chambre de compensation reconnue a des règles et procédures efficaces et clairement définies pour gérer la défaillance d'un participant. Ces règles et procédures sont conçues de sorte que la chambre de compensation puisse prendre des mesures en temps voulu pour limiter les pertes et les problèmes de liquidités et continuer à remplir ses obligations.

13.1. La chambre de compensation a des règles et procédures qui lui permettent de continuer à remplir ses obligations en cas de défaillance d'un participant et qui traitent de la reconstitution des ressources à la suite d'une défaillance.

13.2. La chambre de compensation est bien préparée à appliquer ses règles et procédures en cas de défaillance, avec notamment une procédure discrétionnaire appropriée prévue dans ses règles.

13.3. La chambre de compensation rend publics les aspects cruciaux de ses règles et procédures en cas de défaillance.

13.4. La chambre de compensation fait intervenir ses participants et autres parties prenantes dans les tests et la révision de ses procédures en cas de défaillance d'un participant, y compris des procédures de liquidation des positions. Ces tests et ces révisions sont menés au moins une fois par an ou à la suite de modifications substantielles apportées à ses règles et procédures, afin de vérifier qu'elles sont réalisables et efficaces.

Norme 14 : *Séparation et transférabilité* – Une chambre de compensation reconnue qui agit comme contrepartie centrale a des règles et procédures qui permettent la séparation et la transférabilité des positions de la clientèle d'un participant et des sûretés qui lui sont fournies au titre de ces positions.

14.1. La chambre de compensation a, au minimum, des dispositifs de séparation et de transférabilité qui protègent efficacement de la défaillance ou de l'insolvabilité d'un

participant les positions des clients d'un participant, et les sûretés associées. Si la chambre de compensation protège en outre les positions des clients, et les sûretés associées, contre la défaillance simultanée du participant et d'un autre client de ce participant, elle prend des mesures pour s'assurer que cette protection est efficace.

14.2. La chambre de compensation utilise une structure de comptes qui lui permet de déterminer rapidement les positions des clients d'un participant et d'opérer une séparation des sûretés associées. Elle détient les positions et les sûretés des clients dans des comptes clients individuels ou collectifs.

14.3. La chambre de compensation structure ses dispositifs de transférabilité de telle sorte qu'il soit hautement probable que les positions et les sûretés des clients d'un participant défaillant soient transférées à un ou plusieurs autres participants.

14.4. La chambre de compensation communique ses règles, politiques et procédures ayant trait à la séparation et à la transférabilité des positions des clients d'un participant et sûretés associées. En particulier, elle fait savoir si les sûretés d'un client sont protégées sur une base individuelle ou collective. En outre, elle communique toute contrainte, par exemple les contraintes juridiques ou opérationnelles, susceptibles de nuire à sa capacité à opérer une séparation ou à transférer les positions des clients d'un participant et les sûretés associées.

Norme 15 : Risque d'activité – Une chambre de compensation reconnue relève, surveille et gère son risque d'activité et détient suffisamment d'actifs nets liquides financés par capitaux propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles de façon à pouvoir assurer la continuité de ses activités et de ses services si ces pertes se matérialisaient. En outre, les actifs nets liquides sont en toutes circonstances suffisants pour assurer le redressement ou la cessation ordonnée des activités et services essentiels.

15.1. La chambre de compensation dispose de systèmes de gestion et de contrôle solides afin de relever, de surveiller et de gérer les risques d'activité, y compris les pertes dues à une mauvaise exécution de la stratégie commerciale, à des flux de trésorerie négatifs ou à des charges d'exploitation inattendues et excessivement importantes.

15.2. La chambre de compensation détient des actifs nets liquides financés par capitaux propres (actions ordinaires, réserves officielles ou autres bénéfices non distribués, par exemple) de façon à pouvoir assurer la continuité de ses activités et de ses services si ces pertes se matérialisaient. Le volume d'actifs nets liquides financés par capitaux propres que la chambre de compensation détient est déterminé en fonction de son profil de risque d'activité et du délai nécessaire pour assurer le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités et services essentiels, selon le cas, si une telle action est engagée.

15.3. La chambre de compensation se dote d'un plan viable de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités et détient suffisamment d'actifs nets liquides financés par capitaux propres pour mettre en œuvre ce plan. La chambre de compensation détient des actifs nets liquides financés par capitaux propres correspondant au moins à six mois de charges d'exploitation courantes. Ces actifs viennent s'ajouter aux ressources détenues pour couvrir les défaillances de participants et d'autres risques à couvrir en vertu des normes relatives aux ressources financières. Cependant, il est possible d'y inclure les capitaux propres détenus conformément aux normes internationales de fonds propres fondées sur les risques, lorsque c'est pertinent et approprié, pour éviter des chevauchements au niveau des obligations de fonds propres.

15.4. Les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité présentent un niveau de qualité élevé et sont suffisamment liquides pour permettre à la chambre de compensation de satisfaire à ses charges d'exploitation courantes et à venir selon divers scénarios, y compris en présence de conditions de marché défavorables.

15.5. La chambre de compensation se dote d'un plan viable de recapitalisation si ses capitaux propres tombaient à proximité ou en deçà du montant nécessaire. Ce plan est approuvé par le conseil d'administration et régulièrement actualisé.

Norme 16 : Risques de garde et d'investissement – Une chambre de compensation reconnue protège ses propres actifs et ceux de ses participants et réduit au minimum le risque de perte desdits actifs et de retard à y accéder. Ses investissements consistent en des instruments présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

16.1. La chambre de compensation détient ses propres actifs et ceux de ses participants dans des entités supervisées et réglementées appliquant des pratiques comptables, des procédures de garde et des contrôles internes solides et qui protègent intégralement ces actifs.

16.2. La chambre de compensation peut accéder rapidement à ses actifs et aux actifs fournis par les participants, si nécessaire.

16.3. La chambre de compensation évalue et comprend ses expositions à ses banques dépositaires, en tenant compte de toute l'étendue de ses relations avec chacune.

16.4. La stratégie de placement de la chambre de compensation est compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque et communiquée dans son intégralité à ses participants, et les placements sont garantis par des débiteurs de qualité ou sont des créances sur ces débiteurs. Ces placements permettent une liquidation rapide dont les effets négatifs sur les prix sont minimes, le cas échéant.

Norme 17 : Risque opérationnel – Une chambre de compensation reconnue relève les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, et atténue leur impact grâce au recours à des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés. Les systèmes sont conçus de manière à garantir un haut niveau de sécurité et de fiabilité opérationnelle et disposent d'une capacité d'évolution adéquate. La gestion de la continuité des activités vise à permettre à la chambre de compensation de reprendre rapidement ses activités et de s'acquitter de ses obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.

17.1. La chambre de compensation met en place un cadre solide de gestion du risque opérationnel, doté des systèmes, politiques, procédures et contrôles appropriés pour relever, surveiller et gérer les risques opérationnels.

17.2. Le conseil d'administration de la chambre de compensation définit clairement les rôles et responsabilités en matière de gestion du risque opérationnel et approuve le cadre de gestion du risque opérationnel de la chambre de compensation. Les systèmes, politiques, procédures et contrôles opérationnels sont examinés, audités et testés périodiquement et après tout changement significatif.

17.3. La chambre de compensation établit des objectifs de fiabilité opérationnelle clairement définis et dispose de politiques conçues pour atteindre ces objectifs.

17.4. La chambre de compensation veille à disposer d'une capacité d'évolution adéquate pour gérer des volumes croissants en période de tension et pour atteindre ses objectifs de niveau de service.

17.5. La chambre de compensation dispose de politiques détaillées en termes de sécurité physique et de sécurité de l'information qui couvrent toutes les vulnérabilités et menaces potentielles.

17.6. La chambre de compensation dispose d'un plan de continuité des activités qui remédie aux événements qui risquent de perturber significativement ses activités, y compris les événements susceptibles de provoquer une perturbation généralisée ou majeure. Ce plan prévoit le recours à un site secondaire et est conçu pour faire en sorte que les systèmes

essentiels de technologie de l'information (TI) puissent reprendre leur fonctionnement dans les deux heures qui suivent une perturbation. Ce plan est conçu pour permettre à la chambre de compensation d'effectuer ses règlements avant la fin de la journée où a eu lieu la perturbation, même en cas de conditions extrêmes. La chambre de compensation teste régulièrement ces dispositifs.

17.7. La chambre de compensation relève, surveille et gère les risques auxquels les principaux participants, les autres chambres de compensation, les référentiels centraux, les systèmes de paiement et les fournisseurs de services et de services publics pourraient exposer ses activités. En outre, la chambre de compensation relève, surveille et gère les risques auxquels ses activités pourraient exposer d'autres chambres de compensation, référentiels centraux et systèmes de paiement.

Norme 18 : *Conditions d'accès et de participation* – Une chambre de compensation reconnue a des critères de participation qui sont objectifs, fondés sur une analyse des risques et rendus publics, et qui permettent un accès équitable et ouvert à ses services.

18.1. La chambre de compensation permet un accès équitable et ouvert à ses services, en fonction de conditions de participation raisonnables fondées sur une analyse des risques, y compris pour les participants directs et, le cas échéant, les participants indirects et les autres chambres de compensation, systèmes de paiement et référentiels centraux.

18.2. Les conditions de participation à la chambre de compensation sont justifiées quant à la sécurité et à l'efficacité de la chambre de compensation et des marchés qu'elle sert, adaptées aux risques spécifiques de la chambre de compensation et proportionnelles à ces derniers, et rendues publiques. Sous réserve qu'elle maintienne des normes acceptables de contrôle des risques, la chambre de compensation s'efforce de définir des conditions qui exercent sur l'accès l'impact le moins restrictif possible, en fonction des circonstances.

18.3. La chambre de compensation surveille en permanence le respect de ses conditions de participation et dispose de procédures clairement définies et rendues publiques afin de faciliter la suspension et la sortie ordonnée d'un participant qui enfreint les conditions de participation ou n'y satisfait plus.

Norme 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation* – Une chambre de compensation reconnue relève, surveille et gère les risques importants découlant des dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

19.1. La chambre de compensation veille à ce que ses règles, procédures et accords lui permettent de collecter des informations de base sur les participants indirects afin d'être en mesure de relever, de surveiller et de gérer les risques importants découlant de ces dispositifs à plusieurs niveaux de participation.

19.2. La chambre de compensation relève les rapports de dépendance importants entre les participants directs et indirects susceptibles de l'affecter.

19.3. Afin de gérer les risques qui découlent des opérations qu'elle traite, la chambre de compensation relève les participants indirects qui effectuent une proportion significative de ces opérations et les participants indirects effectuant des opérations d'un volume ou d'une valeur élevés par rapport à la capacité des participants directs par lesquels ils accèdent à la chambre de compensation.

19.4. La chambre de compensation examine régulièrement les risques qui émanent des dispositifs à plusieurs niveaux de participation et, si nécessaire, prend des mesures d'atténuation.

Norme 20 : *Liens entre infrastructures de marchés financiers* – Une chambre de compensation reconnue qui établit un lien avec une ou plusieurs autres chambres de

compensation ou un ou plusieurs référentiels centraux relève, surveille et gère les risques associés à ce lien.

20.1. Avant d'établir un lien et sur une base continue une fois que le lien est établi, la chambre de compensation relève, surveille et gère toutes les sources de risque potentielles qui résultent de ce lien. Les liens sont conçus de manière à ce que la chambre de compensation soit en mesure de respecter les autres normes.

20.2. Un lien a un fondement juridique bien établi, dans tous les territoires concernés, qui étaye sa configuration et procure une protection adéquate aux chambres de compensation et aux référentiels centraux parties à ce lien.

20.3. Les dépositaires centraux de titres ayant établi un lien entre eux mesurent, surveillent et gèrent le risque de crédit et le risque de liquidité induit par chacune des parties. Tout crédit consenti entre dépositaires centraux de titres est intégralement couvert par des sûretés de grande qualité et soumis à des limites.

20.4. Les transferts provisoires de titres entre dépositaires centraux de titres liés sont interdits ou, au minimum, les titres transférés à titre provisoire ne peuvent pas être retransférés avant que le transfert initial ne devienne définitif.

20.5. Un dépositaire central de titres investisseur ne peut établir de lien avec un dépositaire central de titres émetteur que si le lien procure un niveau de protection élevé des droits des participants du dépositaire central de titres investisseur.

20.6. Un dépositaire central de titres investisseur qui recourt à un intermédiaire pour exploiter un lien avec un dépositaire central de titres émetteur mesure, surveille et gère les risques supplémentaires (y compris les risques de garde, de crédit, juridique et opérationnel) induits par le recours à l'intermédiaire.

20.7. Avant d'établir un lien avec une autre contrepartie centrale, une contrepartie centrale relève et gère les retombées potentielles d'une défaillance de la contrepartie centrale liée. Si un lien compte trois contreparties centrales ou plus, chaque contrepartie centrale relève, évalue et gère les risques du lien collectif.

20.8. Chaque contrepartie centrale partie à un lien entre contreparties centrales est en mesure de couvrir, intégralement et avec un grand niveau de certitude, au moins quotidiennement, ses expositions courantes et potentielles futures à la contrepartie centrale liée et à ses participants, le cas échéant, sans jamais amoindrir sa capacité à honorer ses obligations vis-à-vis de ses propres participants.

Norme 21 : *Efficiencia et eficacia* – Une chambre de compensation reconnue est efficiente et efficace dans la satisfaction des exigences de ses participants et des marchés qu'elle sert.

21.1. La chambre de compensation est conçue de telle sorte qu'elle réponde aux besoins de ses participants et des marchés qu'elle sert, en particulier s'agissant du choix d'un mécanisme de compensation et de règlement, de la structure opérationnelle, du périmètre des produits compensés, réglés ou enregistrés et de l'utilisation de la technologie et des procédures.

21.2. La chambre de compensation a des buts et objectifs clairement définis, qui sont mesurables et atteignables, par exemple en ce qui concerne les niveaux de service minimum, les attentes vis-à-vis de la gestion des risques et les priorités en termes d'activité.

21.3. La chambre de compensation est dotée de mécanismes bien établis permettant un examen régulier de son efficacité et de son efficacité.

Norme 22 : *Procedures et normes de communication* – Une chambre de compensation reconnue utilise des procédures et normes de communication internationalement acceptées,

ou au minimum s'y adapte, afin de rationaliser les activités de paiement, de compensation, de règlement, de dépôt et d'enregistrement.

22.1. La chambre de compensation utilise des procédures et normes de communication internationalement acceptées, ou au minimum s'y adapte.

Norme 23 : *Communication des règles, procédures clés et données de marché* – Une chambre de compensation reconnue a des règles et procédures claires et exhaustives et fournit aux participants des informations suffisantes pour leur permettre de bien comprendre les risques, frais et autres coûts importants liés à leur participation. Toutes les règles et procédures clés applicables sont rendues publiques.

23.1. La chambre de compensation adopte des règles et procédures claires et exhaustives qui sont communiquées dans leur intégralité aux participants. Les règles et procédures clés applicables sont également rendues publiques.

23.2. La chambre de compensation communique des descriptions claires de la configuration et du fonctionnement de ses systèmes, ainsi que de ses droits et obligations et de ceux des participants, afin que ces derniers puissent évaluer les risques liés à leur participation à la chambre de compensation.

23.3. La chambre de compensation fournit toute la documentation et la formation nécessaires et appropriées pour permettre aux participants de comprendre facilement ses règles et procédures, ainsi que les risques auxquels ils sont confrontés du fait de leur participation à la chambre de compensation.

23.4. La chambre de compensation rend publics les frais qu'elle perçoit pour chaque service qu'elle propose, ainsi que la politique qu'elle s'est fixée pour l'octroi de rabais. Elle fournit des descriptions claires des services facturés, à des fins de comparaison.

23.5. La chambre de compensation consigne régulièrement les renseignements demandés dans le Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers et les rend publics. Elle communique également, au minimum, des données de base sur le volume et la valeur des opérations.

ANNEXE 24-102A1

ACTE D'ACCEPTATION DE COMPÉTENCE ET DE DÉSIGNATION D'UN MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION PAR LA CHAMBRE DE COMPENSATION

1. Nom de la chambre de compensation (la « chambre de compensation ») :

2. Territoire de constitution, ou équivalent, de la chambre de compensation :

3. Adresse de l'établissement principal de la chambre de compensation :

4. Nom du mandataire aux fins de signification de la chambre de compensation (le « mandataire ») :

5. Adresse du mandataire aux fins de signification [au/en/à] _____
[territoire intéressé] :

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

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

8. La chambre de compensation accepte sans conditions la compétence non exclusive
i) des tribunaux judiciaires et administratifs [de/du] _____ [territoire intéressé] et
ii) de toute instance intentée dans une province ou un territoire et découlant de la réglementation et de la supervision des activités de la chambre de compensation [au/en/à] _____ [territoire intéressé] ou s'y rattachant.

9. La chambre de compensation s'engage à déposer, au moins 30 jours avant de cesser d'être reconnue ou dispensée par l'autorité en valeurs mobilières, un nouvel acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification établi conformément à la présente annexe qui restera en vigueur pendant 6 ans après qu'elle aura cessé d'être reconnue ou dispensée, sauf modification conforme à l'article 10.

10. La chambre de compensation s'engage à déposer une version modifiée du présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification au moins 30 jours avant tout changement de nom ou d'adresse du mandataire, pendant 6 ans après qu'elle aura cessé d'être reconnue ou dispensée par l'autorité en valeurs mobilières.

11. Le présent acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification est régi par les lois [de/du] _____ [territoire intéressé] et s'interprète conformément à ces lois.

Date : _____

Signature de la chambre de compensation

Nom et titre du signataire autorisé de la chambre de compensation

MANDATAIRE

CONSENTEMENT À AGIR COMME MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION

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

Date : _____

Signature du mandataire

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

ANNEXE 24-102A2

RAPPORT DE CESSATION D'ACTIVITÉ DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION

1. Identification :

A. Nom complet de la chambre de compensation reconnue ou dispensée :

B. Nom sous lequel l'activité est exercée, s'il est différent du nom indiqué au point 1A :

2. Date probable de cessation d'activité de la chambre de compensation :

3. Si la cessation d'activité a été involontaire, date à laquelle la chambre de compensation a cessé son activité :

Annexes

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

Annexe A

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

Annexe B

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

Annexe C

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

Annexe D

La description de tous les liens existant entre la chambre de compensation et d'autres chambres de compensation ou référentiels centraux, immédiatement avant la cessation d'activité à titre de chambre de compensation.

ATTESTATION DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION

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

FAIT à ____ le ____ 20 ____.

(Nom de la chambre de compensation)

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

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

(Titre officiel – en caractères d'imprimerie)

INSTRUCTION COMPLÉMENTAIRE RELATIVE À LA NORME CANADIENNE 24-102 SUR LES *OBLIGATIONS RELATIVES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION*

CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

Introduction

1.1. 1) La présente instruction complémentaire indique la façon dont les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») interprètent ou appliquent les dispositions de la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux chambres de compensation* (la « règle ») et de la législation en valeurs mobilières connexe.

2) Exception faite du chapitre 1 et des *encadrés* dans le chapitre 3 de la présente instruction complémentaire, la numérotation des chapitres, des articles et des paragraphes de la présente instruction complémentaire correspond à celle de la règle. Toute indication générale ou observation introductive concernant un chapitre figure immédiatement après son intitulé. Les indications particulières à un article ou à un paragraphe suivent les indications générales, s'il y a lieu. En l'absence d'indications sur un chapitre, un article ou un paragraphe, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

3) Sauf disposition contraire, les chapitres, articles, paragraphes, alinéas, expressions définies et annexes mentionnés dans la présente instruction complémentaire sont ceux de la règle.

Présentation et contexte

1.2. 1) En vertu de la législation en valeurs mobilières de certains territoires du Canada, l'entité souhaitant exercer l'activité de chambre de compensation dans le territoire est tenue *i*) d'être reconnue par l'autorité en valeurs mobilières de ce territoire ou *ii*) d'être dispensée de l'obligation de reconnaissance¹. En conséquence, le chapitre 2 de la règle énonce certaines obligations relatives aux formalités de demande de reconnaissance à titre de chambre de compensation ou de dispense de la reconnaissance. La présente instruction complémentaire donne des indications sur la démarche réglementaire adoptée par les ACVM relativement à cette demande.

2) Les chapitres 3 et 4 prévoient les obligations continues de la chambre de compensation reconnue. Le chapitre 3 ne s'applique qu'à la chambre de compensation qui agit comme contrepartie centrale (CC), système de règlement de titres (SRT) ou dépositaire central de titres (DCT), tandis que le chapitre 4 s'applique à toute chambre de compensation, qu'elle agisse ou non à titre de CC, de SRT ou de DCT. Les normes prévues à l'Annexe A s'inspirent des principes internationaux régissant les infrastructures de marchés financiers (IMF) énoncés dans le rapport d'avril 2012 intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (les « PIMF » ou le « Rapport sur les PIMF », selon le contexte). Les PIMF ont été élaborées conjointement par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (le « CPIM »)² et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (l'« OICV »)³. Les PIMF harmonisent et renforcent les normes internationales antérieures pour les IMF⁴.

¹ Dans certains territoires, il est interdit à l'entité d'exercer l'activité de chambre de compensation sans être reconnue ou dispensée.

² Avant le 1^{er} septembre 2014, le CPIM s'appelait le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR).

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

⁴ Voir *i*) le rapport du CPIM intitulé *Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique*, publié en 2001; *ii*) le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres*, publié en 2001 (avec le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recommandations pour les systèmes de règlement de titres : méthodologie d'évaluation*, publié en 2002); et *iii*) le rapport du CPIM et de l'OICV intitulé *Recommandations pour les contreparties centrales*, publié en 2004. Tous ces rapports peuvent être consultés sur le site Web de la Banque

3) Le chapitre 3 intègre les normes pertinentes pour la chambre de compensation qui agit comme CC, SRT ou DCT. Le chapitre 3 de la présente instruction complémentaire fournit dans des *encadrés* des indications supplémentaires concernant les chambres de compensation canadiennes reconnues qui sont également réglementées par la Banque du Canada (la « BdC »). Ces indications supplémentaires (les « indications supplémentaires communes ») ont été rédigées par les ACVM et la BdC afin d'apporter des précisions sur certains aspects des normes dans le contexte canadien.

Définitions, interprétation et champ d'application

1.3. 1) Les expressions utilisées dans la règle et la présente instruction complémentaire mais non définies dans la règle s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières de chaque territoire ou par la Norme canadienne 14-101 sur les *définitions*.

2) Les expressions « chambre de compensation » et « chambre de compensation reconnue » sont généralement définies dans la législation en valeurs mobilières. Pour l'application de la règle, au Québec, sont assimilés à une chambre de compensation le dépositaire central de titres et le système de règlement au sens de la *Loi sur les valeurs mobilières*, de même que la chambre de compensation et le système de règlement de dérivés au sens de la *Loi sur les instruments dérivés*. Les ACVM signalent que, bien que le chapitre 3 ne s'applique qu'à la chambre de compensation reconnue qui agit comme CC, DCT ou SRT, l'expression « chambre de compensation » peut inclure certaines autres fonctions centralisées après opérations qui ne se limitent pas nécessairement à celles d'une CC, d'un DCT ou d'un SRT. Par exemple une entité qui fournit des installations centralisées permettant de comparer des données sur les modalités de règlement des opérations peut être assimilée à une chambre de compensation, mais pas à une CC, à un DCT ou à un SRT. Sauf au Québec, une telle entité serait tenue de demander la reconnaissance à titre de chambre de compensation ou une dispense de l'obligation de reconnaissance. Selon qu'elle ferait une demande de reconnaissance ou de dispense, elle serait assujettie à certaines dispositions du chapitre 2 et à toutes celles des chapitres 4 et 5, mais pas à celles du chapitre 3⁵.

3) Une chambre de compensation peut desservir les marchés de titres, les marchés de dérivés ou les deux. Celle qui dessert les marchés de titres peut être une CC, un DCT ou un SRT. Celle qui dessert les marchés de dérivés n'agit habituellement que comme CC.

4) Dans la présente instruction complémentaire, une IMF s'entend d'une infrastructure de marché financier, à savoir, selon le Rapport PIMF, un système de paiement, un DCT, un SRT, une CC ou un référentiel central.

CHAPITRE 2

RECONNAISSANCE DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION OU DISPENSE DE RECONNAISSANCE

Reconnaissance et dispense

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

des règlements internationaux (www.bis.org). Les rapports du CPIM et de l'OICV sont également disponibles sur le site Web de l'OICV (www.iosco.org).

⁵ Au Québec, l'entité fournissant ces installations centralisées permettant de comparer les données serait tenue de demander la reconnaissance à titre de fournisseur de services d'appariement ou une dispense de l'obligation de reconnaissance, conformément au *Règlement 24-101 sur l'appariement et le règlement des opérations institutionnelles*.

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

2) En règle générale, nous considérons qu'une chambre de compensation qui est d'importance systémique pour les marchés financiers d'un territoire ou qui n'est pas assujettie à une réglementation comparable d'un autre organisme de réglementation devrait être reconnue par l'autorité en valeurs mobilières. Cette dernière peut en apprécier l'importance systémique pour ses marchés financiers selon les facteurs suivants : la valeur et le volume des opérations traitées, compensées et réglées par la chambre de compensation⁶; l'exposition de la chambre de compensation aux risques (particulièrement de crédit et de liquidité) de ses participants; la complexité de la chambre de compensation⁷; la centralité de la chambre de compensation pour le marché, notamment sa substituabilité, ses relations, ses interdépendances et ses interactions⁸. Ces facteurs ne sont pas exhaustifs, et aucun d'entre eux n'est déterminant à lui seul dans l'appréciation de l'importance systémique. L'autorité en valeurs mobilières peut prendre en compte les facteurs quantitatifs et qualitatifs supplémentaires qu'elle juge pertinents et appropriés⁹.

- ***Dispense de reconnaissance***

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

Demande et premier dépôt d'information

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

Si certains éléments d'information du Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers ne sont pas pertinents pour un candidat en raison de la nature ou de l'envergure de ses activités de chambre de compensation, de sa structure, des produits qu'il

⁶ Nous pourrions prendre en compte, par exemple, la valeur et le volume monétaires actuels totaux de ces opérations, de même que le potentiel de croissance de l'entité.

⁷ Nous pourrions examiner, par exemple, la nature et la complexité de la chambre de compensation, d'après une analyse des produits qu'elle traite, compense ou règle.

⁸ Nous pourrions prendre en considération, par exemple, la centralité ou l'importance de la chambre de compensation pour le ou les marchés particuliers qu'elle dessert, après avoir déterminé si elle est essentielle à ces marchés ou à l'infrastructure financière canadienne dans son ensemble, ou si une panne ou une interruption de ses services leur serait préjudiciable.

⁹ Ces facteurs supplémentaires peuvent reposer sur les caractéristiques de la chambre de compensation examinée, comme la nature de ses activités, sa structure organisationnelle ou son modèle d'entreprise.

compense ou règle, ou de son cadre règlementaire, le candidat devrait en expliquer le motif de façon raisonnablement détaillée dans sa demande.

La demande déposée par un candidat est généralement publiée pour une période de consultation de 30 jours. Les autres pièces déposées avec la demande dont le candidat souhaite préserver la confidentialité demeurent généralement confidentielles en conformité avec la législation en valeurs mobilières et sur la protection des renseignements personnels. Toutefois, la chambre de compensation sera tenue de rendre public son Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers. Voir la norme 23.5 à l'Annexe A.

Changements importants et autres modifications de l'information

2.2. 2) En vertu du paragraphe 2 de l'article 2.2, une chambre de compensation reconnue ne peut mettre en œuvre un changement important sans avoir préalablement obtenu l'approbation écrite, sauf mention contraire dans les modalités de la décision de reconnaissance. L'expression « changement important » est définie au paragraphe 1 de cet article. Les procédures applicables à la communication des changements importants à l'autorité en valeurs mobilières ainsi qu'à l'examen, à l'approbation et à la publication de ces changements sont normalement établies dans les modalités de la décision de reconnaissance.

4) Nous convenons que les chambres de compensation reconnues peuvent devoir modifier fréquemment leurs droits ou leur barème de droits et avoir à apporter ces modifications dans des délais courts. Pour faciliter ce processus, le paragraphe 4 de l'article 2.2 prévoit qu'il leur suffit d'aviser l'autorité en valeurs mobilières au moins 20 jours ouvrables avant la mise en œuvre d'une modification.

Cessation d'activité

2.3. La chambre de compensation reconnue ou dispensée qui cesse son activité au Canada à ce titre, volontairement ou non, doit déposer le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2, *Rapport de cessation d'activité de la chambre de compensation* dans les délais prévus. Dans certains territoires, la chambre de compensation qui entend cesser son activité doit présenter à l'autorité en valeurs mobilières une demande de renonciation volontaire à sa reconnaissance conformément à la législation en valeurs mobilières. L'autorité en valeurs mobilières peut subordonner l'acceptation de la renonciation à certaines conditions¹⁰.

CHAPITRE 3

NORMES INTERNATIONALES APPLICABLES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION RECONNUES

Introduction

3.0. Les normes prévues à l'Annexe A sont inspirées des PIMF. Nous n'y avons inclus que les PIMF applicables aux chambres de compensation agissant comme CC, DCT ou SRT¹¹.

Normes

3.1. L'interprétation et l'application des normes doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport PIMF, le cas échéant. Ainsi qu'il est indiqué au paragraphe 3 de l'article 1.2 de la présente instruction complémentaire, les ACVM et la BdC ont élaboré ensemble les indications supplémentaires communes afin d'apporter des précisions sur des aspects de certaines normes dans le contexte canadien. Les indications supplémentaires communes s'adressent aux chambres de compensation reconnues

¹⁰ Voir par exemple l'article 21.4 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario.

¹¹ Les normes internationales applicables aux systèmes de paiement et aux référentiels centraux, mais pas aux CC, aux DCT et aux SRT, ont été exclues de l'Annexe A.

canadiennes qui sont également réglementées par la BdC. Elles sont présentées ci-après dans des *encadrés* sous l'intitulé des normes concernées. Les autres chambres de compensation reconnues canadiennes devraient aussi évaluer l'applicabilité de ces indications à leur entité.

- **Norme 2 : Gouvernance**

**Encadré 1 :
Indications supplémentaires communes –
Stabilité financière et autres considérations d'intérêt public**

Contexte

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

Les considérations d'intérêt public dans le contexte des PIMF

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

Indications données dans les PIMF

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

Alinéa 3.2.2 des PIMF :

« Étant donné l'importance des IMF et l'impact que leurs décisions peuvent avoir sur nombre d'institutions financières, de marchés et de juridictions [territoires], il est essentiel que chaque IMF accorde une grande priorité à la sécurité et à l'efficacité de ses opérations [activités] et soutienne explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public [pertinentes]. « Soutenir explicitement l'intérêt public » est un concept générique qui fait notamment référence à la promotion de marchés équitables et efficaces. Ainsi, sur certains marchés des dérivés de gré à gré, des normes sectorielles et des protocoles ont été élaborés dans le but d'accroître le degré de certitude, la transparence et la stabilité. Si, sur ces marchés, une CC [contrepartie centrale] s'écarte de ces pratiques, elle risquerait dans certains cas de saper les efforts accomplis par le marché pour atténuer l'incertitude. Les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] d'une IMF devraient également prendre en compte, de manière appropriée, les intérêts des participants, des clients des participants, des autorités compétentes et des autres parties prenantes. (...) Pour toutes les catégories d'IMF, les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] devraient assurer un accès équitable et ouvert (voir le Principe 18 sur les conditions d'accès et de participation), ainsi qu'une mise en œuvre efficace des plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités, ou la résolution d'une faillite. »

Alinéa 3.2.8 des PIMF :

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

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

Indications supplémentaires pour les IMF canadiennes désignées

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

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

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

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

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

- La ou les lois habilitantes, l'acte constitutif, les règlements administratifs, la mission, les énoncés de vision ainsi que les énoncés de risque, les cadres et les méthodes de l'entreprise expliquent-ils clairement les objectifs et sont-ils adéquatement harmonisés et communiqués (transparents)?
- Les objectifs donnent-ils à la sécurité, à la stabilité financière, à l'efficacité et aux autres considérations d'intérêt public la priorité appropriée?
- La structure du conseil d'administration permet-elle d'assurer la combinaison idéale de compétences, d'expérience et d'intérêts afin que les objectifs soient clairs, que la priorité appropriée leur soit accordée et qu'ils soient atteints et mesurés?
- Quelle formation est dispensée aux administrateurs et aux dirigeants en appui aux objectifs?
- Les services offerts et les plans d'affaires soutiennent-ils les objectifs?
- La conception, les règles et les procédures des systèmes soutiennent-elles les objectifs?
- Les interdépendances et les principaux rapports de dépendance sont-ils pris en compte et gérés dans le cadre général des objectifs relatifs à la stabilité financière? Par exemple, les politiques et les procédures de gestion des problèmes et des défaillances prévoient-elles de manière appropriée la prise en compte des intérêts relatifs à la stabilité financière, et requièrent-elles la participation des parties prenantes clés et des organismes de réglementation?

- Des procédures assurent-elles la mobilisation du conseil d'administration en temps utile afin qu'il discute des préoccupations naissantes ou actuelles, qu'il envisage des scénarios, qu'il formule des recommandations et qu'il prenne des décisions?
- Le cadre assure-t-il la prise en compte des questions globales de stabilité financière dans les mesures relatives à la suspension d'un participant?

**Encadré 2 :
Indications supplémentaires communes –
IMF intégrées à la verticale ou à l'horizontale**

Contexte

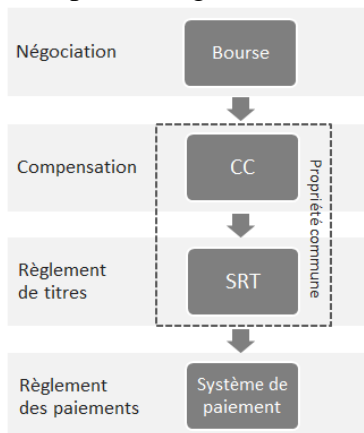
La consolidation, ou intégration, des services fournis par une IMF peut être avantageuse pour les IMF fusionnées. Cependant, elle peut également être source de problèmes de gouvernance. Les PIMF donnent des indications générales quant à la façon dont les IMF devraient gérer les problèmes de gouvernance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

Intégration verticale ou horizontale des IMF

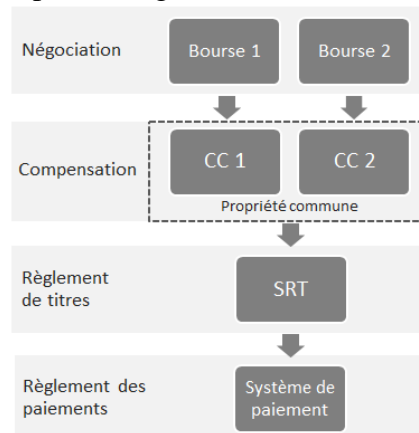
Selon les PIMF, un groupe d'IMF intégré à la verticale associe au sein d'une même entité les fournisseurs d'infrastructures de post-marché et les fournisseurs d'autres éléments de la chaîne de valeur; il pourrait s'agir, par exemple, d'une entité qui possède et exploite à la fois une bourse, une CC et un SRT. Un groupe intégré à l'horizontale se caractérise par une offre de services d'infrastructure de post-marché similaires mais qui s'étendent à plus d'un type de produits; c'est le cas, par exemple, d'une entité qui propose des services de contrepartie centrale pour un marché de dérivés et le marché monétaire¹². Les exemples sont illustrés dans la Figure 1.

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

a) Exemple d'intégration verticale



b) Exemple d'intégration horizontale



Indications données dans les PIMF

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

Alinéa 3.2.5 des PIMF :

« En fonction de son régime de propriété et de sa structure organisationnelle, il se peut qu'une IMF doive se montrer particulièrement attentive à certains aspects des dispositions relatives à sa gouvernance [de ses mécanismes de gouvernance]. Par exemple, une IMF qui fait partie d'une organisation plus large devrait prêter une attention particulière à la clarté des

¹² CPIM-OICV (2010). *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*, document de travail n° 92. Disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/publ/cpss92.htm>.

dispositions relatives à sa gouvernance [mécanismes de gouvernance], notamment en ce qui concerne les conflits d'intérêts et les problèmes d'externalisation [impartition] susceptibles de découler de la structure organisationnelle de la société mère ou d'une autre organisation apparentée. Les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] de l'IMF devraient également permettre d'éviter que les décisions d'organisations apparentées [du même groupe] ne soient préjudiciables à l'IMF¹³. Une IMF qui opère [exerce son activité] en qualité d'entité à but lucratif ou fait partie d'une entité à but lucratif peut devoir prêter une attention particulière à la gestion de tout conflit entre production de revenus et sécurité. »

Alinéa 3.2.6 des PIMF :

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

Indications supplémentaires pour les IMF canadiennes désignées

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

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

Une analyse plus approfondie de cette question est développée dans le document que le CPIM a publié en 2010 sous le titre : *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*¹⁴.

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

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

1) Mesures destinées à protéger les fonctions essentielles des IMF

- Les IMF peuvent appartenir à une entité consolidée. Si tel est le cas, elles doivent :
 - soit séparer sur le plan juridique les fonctions liées à leur rôle d'IMF¹⁵ des fonctions qui n'y sont pas liées exercées par l'entité consolidée afin de protéger les premières le mieux possible contre les risques de faillite;

¹³ Si l'IMF est intégralement détenue ou contrôlée par une autre entité, les autorités devraient aussi examiner les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] de cette dernière, afin de vérifier qu'elles n'empêchent pas l'IMF de se conformer au principe énoncé ici.

¹⁴ Disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d92.pdf>.

- soit disposer de politiques et de procédures appropriées pour pouvoir gérer adéquatement les risques supplémentaires émanant des fonctions qui ne sont pas liées à leur rôle d'IMF, afin d'assurer leur viabilité financière et opérationnelle.
- L'exploitant d'une IMF exerçant, au sein d'une même entité, de multiples fonctions dont les profils de risques diffèrent, et qui sont liées à un rôle d'IMF, devrait gérer de manière efficace le surcroît de risques qui peut en résulter. L'IMF devrait disposer de ressources financières suffisantes pour gérer les risques liés à l'ensemble des services qu'elle offre, notamment le cumul de risques qu'engendre la prestation de ces services par une entité juridique unique. L'IMF qui fournit de multiples services devrait communiquer à ses participants et aux participants potentiels de l'information sur les risques liés aux services combinés pour leur permettre de bien comprendre les risques auxquels ils s'exposent en ayant recours à ses services. Cette IMF devrait évaluer soigneusement les avantages que lui apporterait le fait de fournir des services essentiels présentant des profils de risque différents au moyen d'entités juridiques distinctes.
- Les IMF qui offrent des services de CC dans le cadre de fonctions liées à leur rôle d'IMF sont soumises à des conditions supplémentaires. Les CC assument plus de risques que les autres IMF et, de par leur nature, courent un risque de défaillance accru. Par conséquent, l'IMF devrait soit séparer juridiquement ses fonctions de compensation centralisée de ses autres fonctions essentielles liées à son rôle d'IMF (non liées à la compensation centralisée), soit disposer de politiques et procédures appropriées pour gérer adéquatement son surcroît de risques afin d'assurer sa viabilité financière et opérationnelle.
- La séparation juridique des fonctions essentielles a pour objectif de les protéger contre les risques de faillite. Elle n'exclut pas nécessairement un regroupement des activités de gestion organisationnelle communes aux diverses fonctions, comme les services TI et les services juridiques, à condition que les risques connexes soient convenablement recensés et atténués.

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

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

3) Gestion intégrale des risques

- Si la gouvernance de la gestion des risques et le processus décisionnel doivent demeurer indépendants, il n'est pas moins nécessaire que l'entité consolidée soit en mesure de gérer adéquatement l'ensemble des risques auxquels elle est exposée. À un niveau consolidé, l'entité devrait se doter d'un cadre de gestion des risques approprié qui tienne compte des risques de chacune des filiales ainsi que des risques supplémentaires liés à leurs interdépendances.
- Une IMF devrait relever et gérer les risques que d'autres entités lui font courir ou qu'elle fait courir à d'autres entités en raison d'interdépendances. Les IMF consolidées devraient également relever et gérer les risques qu'elles se posent mutuellement en raison de leurs

¹⁵ Les fonctions liées au rôle d'IMF désignent les fonctions relevant d'une CC, d'un SRT ou d'un DCT, notamment les autres aspects des activités de compensation et de règlement qui découlent de l'exécution desdites fonctions (voir les entrées « compensation » et « règlement » dans le glossaire conjoint du CPIM et de l'OICV, disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d00b.pdf>).

interdépendances. Elles sont susceptibles d'être exposées aux mêmes participants, fournisseurs de liquidité et autres fournisseurs de services essentiels sur l'ensemble des produits, marchés ou fonctions. Cette situation peut accroître la dépendance de l'entité envers ces fournisseurs ainsi que le risque systémique associé à l'entité consolidée, comparativement à celui d'une IMF indépendante. Dans la mesure du possible, l'entité consolidée et ses IMF devraient examiner les moyens de limiter les risques induits par leurs interdépendances. Elles devraient également procéder à une évaluation de leurs risques opérationnels dans le but de relever et d'atténuer les risques de cette catégorie.

4) Fonds propres suffisants pour couvrir les pertes potentielles

- Une entité consolidée court le risque qu'un même participant manque à ses obligations envers plusieurs filiales simultanément. Il pourrait s'ensuivre des pertes substantielles pour l'entité consolidée, qui devra alors renflouer les IMF pour les maintenir en activité. Les IMF devraient tenir compte de ce type de risque au moment d'élaborer leur plan de reconstitution des ressources.
- Selon la taille, la complexité et la diversification de ses filiales, une entité consolidée peut être exposée à un risque d'activité plus ou moins élevé que celui auquel est exposée une IMF indépendante. Les entités consolidées devraient prendre en compte les répercussions que ces éléments sont susceptibles d'avoir sur le profil de leur risque d'activité et déterminer le niveau d'actifs liquides qu'il leur convient de détenir pour couvrir leurs pertes d'activité potentielles¹⁶.

- Norme 5 : Sûretés

Encadré 3 : Indications supplémentaires communes – Sûretés

Contexte

Les PIMF définissent la forme et les attributs des sûretés détenues par une IMF pour gérer ses expositions au risque de crédit ou celles de ses participants. Le présent document fournit aux IMF canadiennes des indications supplémentaires sur les éléments du principe relatif aux sûretés qui concernent : I) l'acceptation de sûretés assorties de faibles risques de crédit, de liquidité et de marché, II) la détention de certains actifs de manière concentrée, III) le calcul des décotes. Dans certaines circonstances, les autorités de réglementation pourraient autoriser au cas par cas des dérogations à la norme relative aux sûretés si l'IMF peut démontrer que les risques peuvent être adéquatement gérés.

i) Sûretés acceptables

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

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

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

- 1) les exigences minimales auxquelles tous les actifs acceptables à titre de sûretés devraient satisfaire;

¹⁶ Les actifs liquides détenus pour couvrir les pertes d'activité doivent être financés par des capitaux propres (actions ordinaires, réserves officielles ou bénéfices non distribués, par exemple) plutôt que par des capitaux d'emprunt.

- 2) les catégories d'actifs considérées comme présentant des risques minimes de crédit, de liquidité et de marché;
- 3) les autres catégories d'actifs qui, sous réserve de décotes et de limites de concentration prudentes, pourraient être acceptables à titre de sûretés.

1) L'IMF devrait réaliser sa propre évaluation des risques de crédit, de liquidité et de marché que présentent les actifs admissibles à titre de sûretés. L'IMF devrait examiner sa politique interne relative aux sûretés au moins une fois par an, et plus fréquemment si l'évolution de la situation sur le marché le justifie. Les actifs acceptables à titre de sûretés devraient, au minimum, réunir les attributs suivants :

- i) être des actifs librement transférables sans qu'aucun obstacle – juridique, réglementaire, contractuel ou autre – n'en empêche la liquidation en cas de défaillance;
- ii) être des titres négociables pour lesquels il existe un marché actif de vente ferme, même en périodes de crise sur les marchés;
- iii) être des actifs sur les prix desquels des données fiables sont publiées régulièrement;
- iv) faire l'objet d'un règlement effectué par l'intermédiaire d'un système de règlement conforme aux Principes;
- v) être libellés dans la même monnaie que les expositions au risque de crédit qu'ils sont destinés à couvrir, ou dans une monnaie que l'IMF peut démontrer avoir la capacité de gérer.

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

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

2) Les actifs suivants sont généralement considérés comme présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité :

- i) espèces;
- ii) titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada¹⁷;
- iii) titres émis ou garantis par le gouvernement d'une province;
- iv) titre émis par le Trésor américain.

En général, les actifs considérés comme présentant des risques minimes sont les espèces et les titres de dette émis par des entités publiques dotées de prérogatives exclusives, comme celles de percevoir les impôts et de promulguer les lois, et qui ont ainsi une faible probabilité de défaillance. L'encours des titres de dette canadiens est actuellement majoritairement composé

¹⁷ Les titres ainsi garantis comprennent les titres de dette de sociétés d'État ou d'autres entités de régime fédéral ou provincial, émis avec mention expresse que la dette représente une obligation générale de l'entité souveraine.

de titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou ceux des provinces. La relative abondance des titres émis par ces entités et leur qualité de crédit généralement élevée contribuent à la liquidité de ces actifs sur le marché des capitaux intérieur. Les titres émis par le Trésor américain sont aussi considérés comme étant de haute qualité pour les mêmes raisons. Le fait que les titres émis par le gouvernement du Canada et le Trésor américain aient démontré une bonne tenue en périodes de crise sur les marchés, où ils tendent à bénéficier d'un mouvement de report sur les valeurs sûres, diminue d'autant le niveau global de risque de ces titres.

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

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

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

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

L'acceptation d'un éventail élargi de sûretés comporte certains avantages. Elle procure notamment aux participants la latitude dont ils peuvent avoir besoin pour satisfaire aux exigences de l'IMF en matière de sûretés, ce qui est particulièrement appréciable en situation de crise sur le marché. Elle permet de diversifier les expositions de l'IMF au risque de crédit et ainsi de faciliter la liquidation des sûretés en cas d'assèchement soudain de la liquidité d'une catégorie d'actifs précise. En outre, l'élargissement de l'éventail de sûretés diversifie le risque de marché en réduisant l'exposition à de possibles chocs idiosyncrasiques. Par ailleurs, l'acceptation d'un éventail élargi de sûretés prend en considération les coûts accrus, pour le participant, de l'apport exclusif d'actifs de la plus haute qualité, de même que les charges grevant de plus en plus ces actifs afin de satisfaire aux nouvelles normes réglementaires¹⁸.

ii) Limites de concentration

¹⁸ Il est prévu que la mise en œuvre du programme de réformes prudentielles comprenant le dispositif de Bâle III, la réforme du marché des dérivés de gré à gré et les Principes entraîne une augmentation des charges grevant les actifs de haute qualité.

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

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

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

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

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

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

Les présentes indications fixent à 40 % la proportion maximale de sûretés comprises dans l'éventail élargi d'actifs pouvant être acceptées, car une proportion plus grande pourrait exposer les IMF et leurs participants à des niveaux de risque inacceptables. Cette limite est actuellement celle qui est appliquée dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada, ainsi qu'au calcul du ratio de liquidité à court terme du dispositif de Bâle III. Les avantages de l'élargissement de l'éventail d'actifs acceptables, à savoir offrir aux participants une souplesse accrue et mieux diversifier les sûretés, sont réalisés en-deçà de la limite de 40 %. Au-delà, les expositions globales de l'IMF aux risques augmentent de façon disproportionnée par rapport aux avantages. Dans certaines circonstances, les autorités de réglementation peuvent autoriser une IMF à accepter d'un participant donné plus de 40 % de sûretés comprises dans l'éventail élargi d'actifs si ce participant présente un risque faible.

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

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

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

propres titres ou ceux de membres du même groupe qu'eux.

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

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

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

iii) Décotes

Les passages suivants sont extraits des PIMF, soit des considérations essentielles 2 et 3 du Principe 5 :

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

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

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

La prise en compte des périodes de crise sur les marchés dans le calibrage des décotes devrait se traduire par une hausse du taux de décote. Cette approche dictée par la prudence contribue à atténuer le risque d'un accroissement procyclique des décotes en période de forte volatilité. Habituellement, les IMF regroupent les titres semblables d'après leurs caractéristiques

communes afin de calculer les décotes (p. ex., des obligations du gouvernement du Canada de même échéance). L'IMF devrait prendre en compte les différents risques associés à chacun des titres en s'assurant que la décote procure une couverture suffisante des risques présentés par le plus risqué des titres au sein de chaque groupe. Les décotes devraient toujours refléter l'ensemble des risques particuliers propres aux différents actifs acceptés à titre de sûretés. L'IMF devrait aussi prendre en compte le risque de portefeuille associé à l'ensemble des sûretés apportées par un participant; elle pourrait envisager de recourir à des décotes plus importantes lorsque les risques de concentration et de corrélation défavorable spécifique dépassent certains seuils.

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

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

- **Norme 7 : Risque de liquidité**

**Encadré 4 :
Indications supplémentaires communes –
Risque de liquidité**

Contexte

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

i) Nécessité de maintenir des liquidités suffisantes

Les passages suivants sont extraits des PIMF, soit des considérations essentielles 3, 5, 6 et 9 du Principe 7 :

« Une IMF devrait conserver des liquidités admissibles suffisantes pour couvrir, avec un grand niveau de certitude, les expositions au risque de liquidité engendrées par ses participants. Elle devrait toujours disposer de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles. Un de ces scénarios est le défaut [la défaillance] du participant (ou de ses entités affiliées [des membres du même groupe]) qui est susceptible d'engendrer, dans des conditions extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour l'IMF. Une IMF devrait procéder quotidiennement à des tests de simulation de crise [simulations de crise] pour vérifier sa résistance au risque de liquidité. Elle devrait s'assurer que ses liquidités sont suffisantes en effectuant, au moins une fois par mois, un test de simulation de crise exhaustif [une simulation de crise exhaustive]. »

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

- 1) le niveau de confiance requis pour la couverture des expositions au risque de liquidité;
- 2) la totalité des ressources liquides qu'une IMF devrait conserver;
- 3) comment une IMF devrait vérifier si elle dispose de liquidités suffisantes et ajuster le montant de celles-ci, le cas échéant.

1) Les liquidités admissibles devraient répondre à un intervalle de confiance unilatéral d'au moins 97 % de la distribution estimée des expositions potentielles au risque de liquidité¹⁹. L'IMF devrait estimer ses expositions potentielles à l'aide d'une méthode appropriée qui prend en compte sa propre configuration et les autres facteurs de risque pertinents.

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

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

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

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

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

En général, les fournisseurs de liquidité des IMF canadiennes sont aussi des participants. Il est important que les IMF établissent leurs facilités de trésorerie de manière à pouvoir disposer d'un montant de liquidités suffisant au cas où un participant défaillant est aussi un fournisseur de liquidité. À cette fin, l'IMF devrait soit conserver des ressources liquides supplémentaires, soit s'entendre avec un fournisseur de liquidité de secours de manière à ce que, au cas où un

¹⁹ Une « exposition potentielle au risque de liquidité » se définit comme l'exposition maximale quotidienne dans des conditions normales, estimée à un moment ultérieur avec un niveau de confiance statistique élevé. Les IMF doivent prendre en compte leurs expositions potentielles au risque de liquidité pour un an.

de ses fournisseurs serait défaillant, elle puisse compter sur une quantité suffisante de liquidités (comme il est précisé dans les présentes indications).

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

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

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

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

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

ii) Liquidités admissibles

Les passages suivants sont extraits des PIMF, soit des considérations essentielles 4, 5 et 6 du Principe 7 :

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

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

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

1) Les espèces et les bons du Trésor²⁰ qu'une IMF possède, qu'elle détient dans un compte de garde ou dont elle a la maîtrise sont admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées dans la même monnaie²¹.

Comme la valeur des espèces détenues par une IMF ne fluctue pas et que ces liquidités sont immédiatement disponibles pour acquitter une obligation de liquidité, elles satisfont aux critères de haute fiabilité et de disponibilité le jour même²². Les bons du Trésor émis par le gouvernement du Canada ou par le Trésor américain répondent également à la définition de liquidités admissibles. Les conventions sur le marché veulent que les ventes de bons du Trésor soient réglées le jour même de sorte que les fonds peuvent être obtenus sans délai, alors que, pour d'autres obligations, le règlement peut avoir lieu jusqu'à trois jours après la date de l'opération. Par ailleurs, les bons du Trésor font souvent l'objet d'opérations de plus grande taille avec moins d'incidences sur le marché que la plupart des autres obligations. En outre, parce que les bons du Trésor sont des instruments à plus court terme, ils sont plus liquides que d'autres titres en périodes de crise (c.-à-d. qu'ils sont les bénéficiaires d'une « ruée vers la liquidité »). Ainsi, si l'IMF vend des bons du Trésor, sa capacité d'obtenir les liquidités attendues fait l'objet d'un degré de certitude élevé.

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

- i) **la ligne de crédit est préétablie et intégralement adossée à des sûretés;**
- ii) **l'IMF a au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants²³;**
- iii) **lorsqu'elle évalue les risques associés à ses fournisseurs de liquidité, l'IMF exerce un niveau de diligence aussi rigoureux que pour l'évaluation des risques de ses participants.**

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

²⁰ Les « bons du Trésor » sont des obligations émises par le gouvernement du Canada ou par le Trésor américain ayant une échéance d'un an ou moins.

²¹ Cette section porte sur les actifs libres de toute charge et de toute restriction - juridique, réglementaire, contractuelle ou autre - relative à la capacité de l'IMF de liquider, vendre, transférer ou céder lesdits actifs.

²² Les « espèces » sont les dépôts au comptant détenus par la banque centrale émettrice et par les banques commerciales solvables. Dans ce contexte, « valeur » s'entend de la valeur nominale de la monnaie.

²³ Pour être considérés comme indépendants, les fournisseurs de liquidité ne doivent pas être membres du même groupe.

leurs obligations comme prévu.

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

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

Des normes plus strictes sont justifiées pour les lignes de crédit non confirmées, étant donné que le fournisseur de liquidité a moins intérêt à s'acquitter de ses obligations. Toutefois, le risque que le fournisseur refuse de fournir les liquidités ou soit dans l'impossibilité de le faire est atténué du fait qu'il doit être un participant direct du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) et parce que les sûretés fournies par l'IMF contre des liquidités doivent être admissibles dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque (ces sûretés peuvent ainsi être remises en nantissement à la Banque du Canada dans le cadre de ce mécanisme). Cette option réduit dans une large mesure les pressions auxquelles est soumis le fournisseur de liquidité, pressions qui pourraient nuire à sa capacité de remplir ses obligations. Une ligne de crédit libellée dans une monnaie étrangère ne serait pas admissible parce que la Banque n'accorde pas de prêt dans des monnaies autres que le dollar canadien. La fiabilité accrue des fournisseurs de liquidité ayant accès de manière habituelle aux liquidités de la banque centrale est explicitement reconnue dans les PIMF.

- **Norme 15 : Risque d'activité**

**Encadré 5 :
Indications supplémentaires communes –
Risque d'activité**

Contexte

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

i) Gestion du risque d'activité

Aux termes de la 1^{re} considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

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

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

Le conseil d'administration d'une IMF devrait participer au processus de détermination et

de gestion des risques d'activité.

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

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

ii) Détermination du caractère suffisant des actifs nets liquides

Aux termes de la 2^e considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

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

Ainsi qu'il est stipulé à 3^e considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

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

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

En attendant que les indications relatives aux plans de redressement et au calcul des coûts connexes soient mises au point, les IMF sont tenues de détenir suffisamment d'actifs nets liquides pour couvrir au moins six mois de charges d'exploitation courantes.

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

- **évaluer et comprendre les divers risques d'activité auxquels elle est exposée**, pour être en mesure d'estimer aussi exactement que possible le stock d'actifs nets liquides qu'il convient de détenir. Ces estimations doivent être fondées sur des projections financières qui prennent en considération, par exemple, les pertes passées, les projets envisagés ou l'augmentation des charges d'exploitation;
- **ne tenir compte que des charges courantes**. L'IMF devra calculer ses coûts d'exploitation de manière à exclure toute charge exceptionnelle (c.-à-d., les coûts non essentiels, peu fréquents ou ponctuels). En général, les coûts d'exploitation comprennent à la fois les coûts fixes (p. ex., installations, infrastructure TI) et les coûts variables (p. ex., salaires, avantages, recherche-développement);

- **estimer la proportion d'employés de chacun des services de l'entité dont celle-ci aura besoin pour assurer son bon fonctionnement pendant la période de six mois.** Le calcul des charges d'exploitation doit prendre en compte certains coûts indirects. L'IMF devra faire appel non seulement aux employés spécialistes des activités, mais aussi à divers membres du personnel de soutien. Pourraient notamment être mis à contribution des employés des services juridiques, des services TI et du service des RH de l'IMF ou le personnel nécessaire pour assurer le fonctionnement continu d'autres infrastructures de marché dont l'IMF pourrait avoir besoin.

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

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

iii) Actifs nets liquides admissibles

Aux termes de la note explicative 3.15.5 des PIMF :

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

Comme le stipule la 4^e considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

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

Ainsi que le prévoit la 3^e considération essentielle du Principe 15 des PIMF :

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

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

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

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

- Sont considérés comme des **quasi-espèces** les bons du Trésor²⁴ émis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement des États-Unis. Comme il est expliqué dans les indications relatives au risque de liquidité, le règlement des ventes de bons du Trésor a lieu le même jour du fait des conventions sur le marché, de sorte que les fonds sont immédiatement disponibles (les opérations portant sur d'autres types d'obligations peuvent être réglées jusqu'à trois jours après la date de l'opération).
- Pour les besoins de la couverture du risque d'activité, des **titres** sont **liquides** s'ils satisfont aux critères relatifs aux instruments financiers liquides figurant dans les indications relatives au Principe sur le risque d'investissement. Ces critères décrivent les instruments financiers considérés comme présentant des risques minimes de crédit, de marché et de liquidité.

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

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

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

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

Aux termes de la note explicative 3.15.8 des PIMF :

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

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

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

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

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

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

²⁴ Les bons du Trésor s'entendent des titres de dette à court terme (échéance d'un an ou moins) émis par le gouvernement du Canada ou le gouvernement des États-Unis.

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

L'IMF devrait revoir sa méthode de calcul du niveau requis d'actifs nets liquides au moins une fois tous les cinq ans, ou en cas d'évolutions majeures²⁵.

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

- **Norme 16 : Risques de garde et d'investissement**

**Encadré 6 :
Indications supplémentaires communes –
Risques de garde et d'investissement**

Contexte

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

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

La stratégie d'investissement des actifs de l'IMF devrait être compatible avec sa stratégie globale de gestion du risque (Principe 16). Le présent document a pour but de fournir des indications supplémentaires pour clarifier les attentes des autorités de réglementation au sujet de la gestion du risque d'investissement. Ces indications aideront les IMF à gérer leurs placements de façon à protéger leur solidité financière et celle de leurs participants²⁶.

i) Gouvernance

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

- La politique d'investissement de l'IMF doit être approuvée par le conseil d'administration et faire l'objet d'un examen au moins une fois par an. Elle doit être conforme à la tolérance globale aux risques, qui est établie par le conseil, et est considérée comme une composante du cadre de gestion des risques de l'IMF.
- Le comité des risques du conseil d'administration devrait conseiller ce dernier sur la conformité de la politique d'investissement à la stratégie globale de gestion des risques et à la tolérance aux risques de l'entité.
- Le conseil devrait évaluer les avantages et les inconvénients associés à la gestion interne des

²⁵ Dans le contexte de cet élément en particulier des indications, une « évolution majeure » s'entend d'un changement important aux activités de l'IMF, aux produits ou services fournis ou aux catégories de participation.

²⁶ Les présentes indications relatives au risque d'investissement sont fondées sur des éléments du Principe 2 (Gouvernance), du Principe 3 (Cadre de gestion intégrée des risques) et du Principe 16 (Risques de conservation et d'investissement).

actifs ou à son impartition. L'IMF garde l'entière responsabilité de toute décision du gestionnaire externe de ses actifs.

- L'IMF devrait fixer des critères de sélection pour le choix d'un gestionnaire externe²⁷.

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

- expliquer clairement la délégation au conseil d'administration de la responsabilité des décisions relatives aux investissements;
- établir précisément les responsabilités à l'égard de la surveillance du rendement des investissements (par rapport aux indicateurs de référence établis) et des expositions aux risques (par rapport aux limites ou restrictions). Des procédures devraient être mises en place pour garantir que des mesures adéquates seront prises en cas d'infraction, notamment pour en informer éventuellement le conseil;
- prévoir la présentation au conseil d'administration de mesures du rendement des investissements et de mesures des principaux risques, au moins une fois par trimestre²⁸.

ii) Stratégie d'investissement

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

Objectifs d'investissement

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

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

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

Restrictions d'investissement

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

- pour réduire le risque de concentration : la proportion de titres des secteurs municipal et privé ne devrait pas dépasser 20 % de l'ensemble des investissements. Les placements effectués auprès d'un émetteur unique du secteur privé ou municipal ne devraient pas représenter plus de 5 % de l'ensemble des investissements;
- pour atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique : les investissements de l'IMF devraient, dans la mesure du possible, être négativement corrélés aux événements sur les marchés impliquant une probabilité accrue que ces actifs doivent être mobilisés. Les

²⁷ Au minimum, les gestionnaires externes devraient faire la preuve de leurs résultats passés et de leurs connaissances spécialisées ainsi que de l'application de pratiques rigoureuses de gestion des risques, notamment la mise en place d'une fonction et de processus d'audit interne visant à assurer la protection et la séparation des actifs des IMF.

²⁸ Un compte rendu du rendement des investissements peut aussi être présenté à un comité du conseil qui a une expertise particulière et auquel ce dernier a délégué le pouvoir d'examiner ces rendements (p. ex., un comité des investissements).

placements dans des titres du secteur financier ne devraient pas représenter plus de 10 % de l'ensemble des placements. L'IMF ne devrait pas investir ses ressources dans les titres de membres du même groupe qu'elle. Conformément au Principe 16, l'IMF n'est pas autorisée à réinvestir les actifs de ses participants dans les propres titres de ces derniers ou dans ceux des membres du même groupe qu'elle;

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

Les restrictions d'investissement devraient être explicitement énoncées dans la politique d'investissement de l'IMF afin de fournir des indications claires aux personnes responsables de la prise de décisions en la matière²⁹.

Gestion des risques et risque d'investissement

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

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

Annexe

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

1. les actifs sont investis dans les instruments de dette suivants :
 - a. titres émis par le gouvernement du Canada;
 - b. titres garantis par le gouvernement du Canada;
 - c. titres négociables émis par le Trésor des États-Unis;
 - d. titres émis ou garantis par une province;
 - e. titres émis par une municipalité;
 - f. acceptations bancaires;
 - g. papier commercial;
 - h. obligations de sociétés;
 - i. titres adossés à des actifs répondant aux critères suivants : 1) le promoteur est une institution de dépôt assujettie à une réglementation prudentielle à l'échelon fédéral ou provincial; 2) ils sont émis dans le cadre d'un programme de titrisation assorti d'une facilité de liquidité; 3) les actifs auxquels ils sont adossés présentent une qualité de crédit acceptable.
2. L'IMF emploie une méthode déterminée pour démontrer que les instruments de dette

²⁹ Le recours à des véhicules d'investissement prévoyant la détention indirecte des placements (p. ex., fonds communs de placement ou fonds négociés en bourse) ne devrait pas entraîner le non-respect des contraintes d'investissement.

présentent un faible risque de crédit. Cette méthode ne doit pas s'appuyer uniquement et automatiquement sur les évaluations du risque de crédit d'un tiers.

3. L'IMF établit les limites de la durée moyenne à courir jusqu'à l'échéance du portefeuille en fonction de scénarios de simulation de crise pertinents, afin de diminuer ses expositions au risque de taux d'intérêt.
4. Il existe pour les instruments en question un marché actif de vente ferme ou de pension, y compris en période de tensions.
5. Des données fiables sur les prix des instruments de dette sont disponibles régulièrement.
6. Les instruments sont librement transférables et les opérations sont réglées par l'entremise d'un système de règlement conforme aux critères des PIMF.

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

**Encadré 7 :
Indications supplémentaires communes –
Communication des règles, procédures clés et données de marché**

Contexte

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

Obligations prévues par les PIMF

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

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

En complément de la 5^e considération essentielle, le CPIM et l'OICV ont publié conjointement deux rapports : *Disclosure Framework for Financial Market Infrastructures* (le « Cadre d'information »)³⁰ et *Public Quantitative Disclosure Standards for Central Counterparties* (les « Normes de publication d'informations quantitatives »)³¹. Dans la suite du présent document, les informations fournies selon les modèles présentés dans ces documents sont appelées respectivement « Informations qualitatives » et « Informations quantitatives ».

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

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

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

³⁰ Le Cadre d'information fait partie du document intitulé *Principles for Financial Market Infrastructures: Disclosure Framework and Assessment Methodology* publié en décembre 2012 et accessible à l'adresse : <http://www.bis.org/press/p121214.htm>.

³¹ Ce document fait actuellement l'objet d'une consultation publique et est accessible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d114.htm>. Sa publication en version définitive est prévue d'ici la fin de 2014.

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

Communication sous forme de court texte descriptif

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

Fréquence de publication

Les IMF devraient actualiser et publier les Informations qualitatives au moins tous les deux ans et chaque fois que des changements importants³² sont apportés au système ou à son environnement. Seules les Informations qualitatives les plus récentes doivent être mises à disposition du public sur le site Web de l'IMF.

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

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

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

Contexte

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

Comparaisons

Les autorités de réglementation sont conscientes qu'étant donné les différences entre les structures et les dispositifs des CC, des exigences trop strictes de présentation homogène de l'information seraient susceptibles de conduire à des comparaisons erronées. Sous réserve de l'approbation des autorités, la CC peut fournir des données analogues aux informations obligatoires qui ne s'appliquent pas à ses activités ou qui ne sont pas représentatives des risques auxquels elle est exposée. Elle doit justifier aux autorités la nécessité du recours à une mesure différente et le choix de la mesure retenue³³. Si elle obtient l'approbation des autorités, la CC doit

³² Les Informations qualitatives actualisées devraient être publiées après approbation des autorités et avant la date d'entrée en vigueur du changement important. Un changement important s'entend notamment : 1) de tout changement aux actes constitutifs, aux règlements administratifs, à la structure de gouvernance ou à la structure organisationnelle de l'IMF; 2) de tout changement important à une convention intervenue entre l'IMF et ses participants, aux règles de l'IMF, à ses procédures opérationnelles, à ses modes d'emploi ou guides d'utilisateur, à la conception, à l'exploitation ou aux fonctionnalités des activités et des services; 3) de l'établissement ou la suppression d'un lien, ou d'un changement important dans un lien existant, ou du commencement, par l'IMF, d'un nouveau type d'activité ou de la cessation d'une de ses activités.

³³ Si les autorités acceptent la justification, la CC n'a plus à faire autoriser la substitution, à moins que l'évolution de sa structure ou de ses dispositifs ne rende pertinentes les données initialement demandées ou que la CC ne souhaite changer de mesure de substitution. Il appartient aux CC d'informer les autorités de tout changement susceptible d'avoir une incidence sur la pertinence des données initialement demandées ou des données de substitution.

leur transmettre les données initialement demandées à la fréquence précisée dans les Normes de publication d'informations quantitatives et elle doit expliquer les raisons du choix d'une mesure différente dans les Informations quantitatives chaque fois que celles-ci sont publiées.

Confidentialité

L'obligation d'information à laquelle est tenue la CC ne la libère pas de son obligation de confidentialité. Si la publication d'un élément d'information obligatoire était susceptible de révéler des informations commercialement sensibles ou de permettre à un public averti de déduire de telles informations à propos d'un membre compensateur, d'un client, d'un tiers fournisseur ou d'autres parties prenantes concernées, ou encore si cette publication constituait une infraction aux lois ou aux règles ayant pour objet le maintien de l'intégrité des marchés, la CC doit omettre cet élément d'information des données publiées. Dans ce cas, la CC doit soumettre aux autorités la justification de leur omission³⁴. Si les autorités approuvent l'omission, la CC doit leur fournir les données confidentielles à la fréquence précisée dans les Normes de communication d'informations quantitatives et elle doit expliquer le motif de leur omission dans les Informations quantitatives chaque fois que celles-ci sont publiées.

Fréquence de publication

Les Informations quantitatives devraient être publiées tous les trimestres et être actualisées à la fréquence précisée dans les Normes de publication d'informations quantitatives³⁵. Même si certaines données exigées peuvent être déjà publiées dans d'autres rapports ou ne pas avoir changé depuis le trimestre précédent, elles devraient quand même figurer dans la grille d'information, afin d'assurer l'intégralité et la cohérence de l'information fournie. Les données devraient être publiées au plus tard 60 jours suivant la fin de chacun des trimestres de l'exercice et pouvoir être consultées dans le site Web de la CC durant au moins trois années, à des fins d'analyse des tendances.

CHAPITRE 4

AUTRES OBLIGATIONS DES CHAMBRES DE COMPENSATION RECONNUES

Introduction

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

Section 1 – Gouvernance

Conseil d'administration

4.1. 2) L'indépendance est définie au paragraphe 3 de l'article 4.1. La chambre de compensation devrait rendre publique l'identité des membres de son conseil d'administration qu'elle considère comme indépendants.

3) Le paragraphe 3 de l'article 4.1 définit l'indépendance comme l'absence de relation importante, directe ou indirecte, entre une personne physique et la chambre de compensation. En vertu du paragraphe 4 de l'article 4.1, les relations dont on pourrait raisonnablement s'attendre, de l'avis du conseil d'administration de la chambre de compensation, à ce qu'elles nuisent à l'indépendance du jugement d'un membre devraient être considérées comme des relations importantes au sens du paragraphe 3 de cet article. Le paragraphe 5 de l'article 4.1 indique les personnes physiques qui, à notre avis, ont une relation avec la chambre de compensation qui pourrait raisonnablement nuire à

³⁴ Si les autorités acceptent la justification, la CC n'a plus à faire autoriser l'omission, à moins que l'évolution du contexte n'influe sur le caractère confidentiel des données à communiquer. Il appartient aux CC d'informer les autorités de tout changement susceptible d'avoir une incidence sur le caractère confidentiel de ces données.

³⁵ Aux termes des Normes de publication d'informations quantitatives, la fréquence d'actualisation est annuelle dans le cas des éléments d'information relevant du « risque d'activité » et elle est trimestrielle dans le cas de tous les autres éléments d'information.

l'indépendance de leur jugement. Par conséquent, ces personnes physiques ne sont pas considérées comme indépendantes pour l'application de l'article 4.1.

Procédures documentées concernant les retombées potentielles du risque

4.2. Se reporter aux indications supplémentaires communes fournies à l'article 3.1 de la présente instruction complémentaire, dans l'encadré 2.

Chef de la gestion du risque et chef de la conformité

4.3. 3) La mention « causer un préjudice au système financier dans son ensemble », dans le sous-alinéa *ii* de l'alinéa *c* du paragraphe 3 de l'article 4.3, peut s'appliquer au système financier canadien aussi bien qu'international.

Comités du conseil d'administration et comités consultatifs

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

En ce qui concerne l'indépendance, les politiques et les procédures relatives aux comités devraient inclure des processus destinés à relever, à gérer et à traiter les conflits d'intérêts potentiels. Il y a conflit d'intérêts lorsque, par exemple, un membre du conseil d'administration détient des intérêts commerciaux importants qui sont concurrents de ceux de la chambre de compensation.

Section 2 – Gestion des défaillances

Utilisation des fonds propres de la chambre de compensation

4.5. Les ACVM estiment qu'une CC devrait avoir l'obligation d'apporter à la séquence de défaillance ses fonds propres, lesquels seront utilisés immédiatement après épuisement de l'apport du participant défaillant aux marges et au fonds de défaillance et avant les apports des participants non défaillants. L'apport de capitaux propres de la CC devrait représenter une proportion raisonnable de la taille totale de son fonds de défaillance qui soit assez conséquente pour attirer l'attention de la haute direction, et être conservé séparément des ressources de la CC destinés à d'autres fins, telles que parer au risque d'activité.

Section 3 – Risque opérationnel

Obligations relatives aux systèmes

4.6. *a)* Ces dispositions visent à assurer la mise en œuvre de contrôles en appui de la planification, de l'acquisition, du développement et de l'entretien des technologies de l'information, de l'exploitation informatique, du soutien des systèmes d'information et de la sécurité. Des ouvrages reconnus indiquent en quoi consistent des contrôles adéquats en matière d'informatique, notamment *La gestion du contrôle de l'informatique*, de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), et COBIT, de l'IT Governance Institute.

b) La gestion des capacités exige que la chambre de compensation surveille, examine et teste (y compris au moyen de simulations de crise) en continu la capacité et les performances du système. Par conséquent, conformément à l'alinéa *b* de l'article 4.6, la chambre de compensation est tenue de respecter certaines normes en matière d'estimations et de tests. Ces normes sont conformes aux pratiques commerciales prudentes. Les activités

et les tests visés à ce paragraphe doivent être effectués au moins une fois par année. Dans la pratique cependant, en raison de l'évolution constante de la technologie, des exigences en matière de gestion des risques et de la pression de la concurrence, ils sont souvent effectués plus fréquemment.

c) Une panne, un défaut de fonctionnement, un retard ou tout autre incident sont importants si, dans le cours normal des activités, les responsables de la technologie à la haute direction de la chambre de compensation en sont informés. On s'attend également à ce que, pour remplir son obligation, la chambre de compensation fasse rapport sur l'état de la panne et la reprise du service. En outre, elle devrait disposer de procédures exhaustives et bien documentées pour enregistrer, rapporter, analyser et résoudre tous les incidents opérationnels. À cet égard, elle devrait mener un examen « post-incident » afin de déterminer les causes et toute amélioration nécessaire au fonctionnement normal du système ou aux dispositifs de continuité des activités. Lorsque cela est pertinent, les participants de la chambre de compensation devraient être associés à cet examen. Les résultats de ces examens internes doivent être communiqués à l'autorité en valeurs mobilières dès que possible. Le paragraphe c de l'article 4.6 vise également les infractions importantes à la sécurité. On entend par infraction importante à la sécurité ou par intrusion dans un système tout accès non autorisé à l'un des systèmes soutenant les fonctions de la chambre de compensation ou partageant des ressources avec un ou plusieurs de ces systèmes. Pratiquement toutes les atteintes à la sécurité seraient jugées importantes et, par conséquent, à déclarer à l'autorité en valeurs mobilières. Il incomberait à la chambre de compensation de documenter les motifs pour lesquels elle a jugé qu'une atteinte à la sécurité n'était pas importante.

Examen des systèmes

4.7. 1) Une partie compétente est une personne ou société ou un groupe de personnes ou sociétés expérimentées en matière de technologies de l'information et d'évaluation des systèmes ou contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe. Les personnes compétentes peuvent être des auditeurs externes, des tiers consultants en systèmes d'information ou des salariés de la chambre de compensation, mais il ne peut s'agir des personnes chargées de l'élaboration ou du fonctionnement des systèmes ou des capacités faisant l'objet de l'évaluation.

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

4.8. 1) L'obligation de mettre les prescriptions techniques à la disposition du public en vertu du paragraphe 1 de l'article 4.8 ne s'applique pas à l'information exclusive détaillée.

4) Nous nous attendons à ce que les prescriptions techniques modifiées soient rendues publiques dans les meilleurs délais, pendant que les modifications sont apportées ou tout de suite après.

Mise à l'essai des plans de continuité des activités

4.9. La gestion de la continuité des activités est un élément essentiel du cadre de gestion du risque opérationnel d'une chambre de compensation. Le plan de continuité des activités de la chambre de compensation reconnue et ses dispositifs connexes devraient faire l'objet d'examens et de mises à l'essai fréquents. En vertu de l'article 4.9, ces mises à l'essai doivent être effectuées au moins une fois par année. Les mises à l'essai devraient envisager divers scénarios qui simulent des catastrophes de grande échelle et des permutations entre sites. Les salariés de la chambre de compensation devraient être soigneusement formés à l'exécution du plan de continuité des activités, et les participants, les fournisseurs de services essentiels et les chambres de compensation liées devraient participer régulièrement aux mises à l'essai et recevoir une synthèse générale des résultats de celles-ci. Les ACVM s'attendent à ce que la chambre de compensation contribue et participe à des mises à l'essai de son plan de continuité des activités à l'échelle du secteur. En fonction des résultats de

ces mises à l'essai, elle devrait apporter les ajustements adéquats à son plan et aux dispositifs connexes.

Impartition

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

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

Conformément à l'article 4.10, une relation contractuelle devrait être établie entre la chambre de compensation et le fournisseur de services essentiels pour permettre à la chambre de compensation et aux autorités compétentes d'avoir pleinement accès à l'information nécessaire. Le contrat devrait prévoir que le fournisseur de services essentiels ne peut impartir les éléments importants du service fourni à la chambre de compensation sans l'aval de celle-ci et que, si un accord intervient à cet égard, l'accès à l'information nécessaire est pleinement préservé. Des lignes de communication claires devraient être instaurées entre la chambre de compensation et le fournisseur de services essentiels afin de faciliter le flux de fonctions et d'information entre les parties dans des conditions aussi bien normales qu'exceptionnelles.

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

Section 4 – Conditions des participations

Conditions d'accès et application régulière

4.11. 1) *d)* Nous estimons qu'il serait déraisonnable d'imposer aux participants d'une CC des marchés de dérivés l'obligation de déclarer les opérations sur dérivés à un référentiel central du même groupe que la CC.

CHAPITRE 5

DOSSIERS ET IDENTIFIANTS POUR LES ENTITÉS JURIDIQUES

Identifiants pour les entités juridiques

5.2. 3) Le Système d'identifiant international pour les entités juridiques défini au paragraphe 1 de l'article 5.2 et visé aux paragraphes 3 et 4 de cet article désigne le système proposé sous l'égide du G20³⁶ qui deviendra le service public chargé de superviser l'attribution à l'échelle mondiale d'un identifiant pour les entités juridiques unique à chaque contrepartie à des opérations pour permettre de l'identifier. Le Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques (le « Comité de surveillance règlementaire »), organe de gouvernance chapeauté par le G20, en supervise actuellement la conception et la mise en œuvre.

4) Si le Système d'identifiant international pour les entités juridiques n'est pas disponible lorsqu'une chambre de compensation est tenue de s'acquitter de ses obligations de tenue de dossiers ou de communication d'information en vertu de la législation en valeurs mobilières, elle doit utiliser un identifiant de remplacement. Celui-ci doit être conforme aux normes établies par le Comité de surveillance règlementaire pour les identifiants antérieurs aux identifiants internationaux pour les entités juridiques. Dès que le Système d'identifiant international pour les entités juridiques entrera en fonction, la chambre de compensation ou les membres du même groupe qu'elle devront cesser d'utiliser leur identifiant de remplacement et commencer à fournir leur identifiant international pour les entités juridiques. Il est possible que les deux identifiants soient identiques.

³⁶ Pour de plus amples renseignements, consulter le http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb_publications/tid_156/index.htm.