

Avis de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne sur les obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt

Le 3 juin 2016

Introduction

Le 3 décembre 2015, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) ont publié la version définitive de la Norme canadienne 24-102 sur les obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt (la **règle**) et de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt (l'**instruction complémentaire**). Sous réserve de certaines dispositions transitoires, la règle et l'Instruction complémentaire sont entrés en vigueur le 17 février 2016 dans la plupart des territoires représentés au sein des ACVM¹.

L'objectif principal de la règle est d'imposer des obligations aux agences de compensation et de dépôt reconnues qui exercent des fonctions de contrepartie centrale (**CC**), de dépositaire central de titres (**DCT**) ou de système de règlement de titres (**SRT**). Les obligations s'inspirent des normes internationales applicables aux infrastructures de marchés financiers (**IMF**) décrites dans le rapport publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (**CPIM**)² et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (**OICV**) intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (les **PIMF** ou le **Rapport sur les PIMF**, selon le contexte)³. La mise en œuvre des normes internationales vise à renforcer la sécurité et l'efficacité des agences de compensation et de dépôt, à limiter le risque systémique et à favoriser la stabilité financière.

Le 3 décembre 2015, les ACVM ont également publié pour une période de consultation de 60 jours un projet de modification de la version définitive de l'Instruction complémentaire. Le projet de modification consiste en de nouvelles indications supplémentaires sur les plans de redressement et de cessation ordonnée des activités des IMF (les **nouvelles indications**) élaborées conjointement par la Banque du Canada et les ACVM (collectivement, les **autorités canadiennes**). Les nouvelles indications apportent des précisions au sujet des plans de redressement et de cessation ordonnée des activités des agences de compensation et de dépôt canadiennes reconnues qui sont également supervisées par la Banque du Canada. Les autorités canadiennes s'attendent à ce que ces agences de compensation et de dépôt respectent les normes énoncées dans le Rapport sur les PIMF en matière de redressement et de cessation ordonnée des activités. Comme supplément au Rapport sur les PIMF, le CPIM et l'OICV ont publié en octobre 2014 un rapport intitulé *Recovery of financial market infrastructures* (le **Rapport sur le redressement**) servant à interpréter les normes et les indications énoncées en la matière dans le Rapport sur les PIMF⁴.

La période de consultation sur les nouvelles indications a pris fin le 1^{er} février 2016. Les autorités canadiennes ont apporté des changements aux nouvelles indications en fonction des commentaires reçus et des nouvelles tendances internationales en matière de plans de redressement et de cadres de résolution des IMF. Aucun des changements n'est jugé important. Par conséquent, nous les intégrons en date d'aujourd'hui dans les indications supplémentaires communes (les **ISC**) énoncées en Annexe 1 de l'Instruction complémentaire. Par ailleurs, nous apportons des modifications mineures à d'autres aspects des ISC afin de simplifier ces indications et d'en accroître la cohérence d'ensemble. Une version propre et une version soulignée de la modification de l'Instruction complémentaire sont publiées avec le présent avis⁵. Les textes sont également publiés sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.lautorite.qc.ca
www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca

¹ En Saskatchewan, la date d'entrée en vigueur était le 19 février 2016.

² Avant septembre 2014, le CPIM se nommait le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR).

³ 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).

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

⁵ En clair, les modifications apportées à l'Instruction complémentaire dans le cadre du présent avis ne portent que sur les ISC énoncées à l'**Annexe 1** de celle-ci, ce qui explique pourquoi elles reproduisent les ISC, mais non pas l'intégralité de l'Instruction complémentaire. De plus, bien que les nouvelles indications soient du nouveau contenu ajouté aujourd'hui aux ISC (encadré 3.1), la version soulignée de la modification de l'Instruction complémentaire ne montre que les changements effectués par rapport aux nouvelles indications publiées pour consultation le 3 décembre 2015. Le reste du soulignement montre les modifications mineures apportées aux autres aspects des ISC (soit les modifications aux encadrés 2.1, 2.2, 5.1, 7.1, 15.1, 16.1 et 23.1 – à noter que les encadrés 2.1 et 2.2. ont été fusionnés dans l'encadré 2.1).

www.gov.ns.ca/hssc
www.fcnb.ca
www.osc.gov.on.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.msc.gov.mb.ca

Le présent avis comprend les annexes suivantes :

- Annexe A : Liste des intervenants de la consultation sur les nouvelles indications
- Annexe B : Résumé des commentaires et réponses des ACVM
- Annexe C : Version soulignée de l'Annexe 1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt*
- Annexe D : Version propre de l'Annexe 1 de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt*

Objet des nouvelles indications

Les nouvelles indications apportent des précisions complémentaires sur l'application des PIMF et du Rapport sur le redressement aux plans de redressement et de cessation ordonnée des activités dans le contexte canadien. Elles précisent les attentes des autorités canadiennes relativement aux éléments constitutifs essentiels des plans de redressement, au choix et à l'application des instruments de redressement, aux autres éléments à prendre en considération dans l'élaboration des plans de redressement, à la mise en œuvre des plans de redressement, à l'examen des plans de redressement, à la cessation ordonnée des activités, ainsi qu'aux aspects pratiques de la conception des plans de redressement, notamment l'organisation et l'agencement de leur contenu.

Commentaires reçus au sujet des nouvelles indications et réponses

Les autorités canadiennes ont reçu quatre mémoires. Nous avons étudié les commentaires et remercions les intervenants de leur participation. Le nom des intervenants figure à l'**Annexe A** du présent avis et un résumé de leurs commentaires, accompagnés de nos réponses, à l'**Annexe B**⁶. Les autorités canadiennes estiment qu'il n'est pas approprié de retarder la finalisation des nouvelles indications, comme certains intervenants l'ont proposé. Les nouvelles indications publiées aujourd'hui visent à aider les agences de compensation et de dépôt à élaborer des plans de redressement avant la fin de 2016.

Dans l'élaboration des nouvelles indications, les autorités canadiennes ont pris en considération les commentaires reçus dans le cadre de la consultation, l'évolution internationale des interprétations des normes et indications en matière de plans de redressement des IMF énoncées dans les PIMF et le Rapport sur le redressement, de même que les travaux d'élaboration des politiques internationales relatives aux IMF et à la stabilité financière.

L'évolution de ces questions a et aura une incidence internationale importante sur les plans de redressement et les cadres de résolution des IMF. Afin que la préparation de ces plans dans le contexte canadien demeure en phase avec cet environnement en mutation, les autorités canadiennes ont assoupli certaines des formulations restrictives des nouvelles indications. Toutefois, le principe des indications, et en particulier la prépondérance qui y est accordée à la stabilité systémique, n'a pas changé et se trouve même renforcé par les modifications. Plus précisément :

- il n'est plus question de plafonner les expositions des participants, mais, en écho à la formulation des règles en vigueur au Canada, de les limiter à des montants fixes ou chiffrables;
- la nécessité pour les participants de pouvoir mesurer, gérer et contrôler les expositions a été mise en relief;
- il a été précisé que les autorités canadiennes examineront les conséquences de chaque recours successif aux instruments de redressement en portant une plus grande attention à la stabilité systémique;
- les nouvelles indications qui portaient sur les types d'instruments qui n'étaient pas recommandés ont été ajustées pour faire plutôt porter aux IMF la responsabilité d'en justifier l'emploi dans le redressement, le cas échéant.

Il importe de noter que ces modifications et les autres changements proposés ne visent pas à déroger à l'approche fondée sur des principes qui a été adoptée en matière de redressement, ni à accorder moins d'importance à la stabilité financière dans les nouvelles indications ou pour les autorités canadiennes. Il s'agit plutôt d'adaptations qui confèrent aux nouvelles indications la flexibilité nécessaire compte tenu des mutations rapides dans le domaine de la stabilité financière des IMF, et permettent à celles-ci, à leurs parties prenantes et aux autorités canadiennes d'intervenir dans le respect de cette approche.

Date de prise d'effet

L'instruction complémentaire modifiée et comprenant notamment les nouvelles indications prend effet immédiatement.

⁶ À noter cependant que l'Annexe B ne contient pas les commentaires qui débordaient du cadre de la consultation sur les nouvelles indications.

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'un des membres suivants du personnel des ACVM :

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

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

Kathleen Blevins
Senior Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 297-4072
Courriel : kathleen.blevins@asc.ca

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

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

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

ANNEXE A

Liste des intervenants de la consultation sur les nouvelles indications (publiées pour consultation le 3 décembre 2015)

Intervenants :

Association des banquiers canadiens

CLS Bank

Financière IGM

Groupe TMX limitée

ANNEXE B

Résumé des commentaires sur le projet de modification de l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* et réponses des ACVM

1. Thème/question	2. Résumé des commentaires	3. Réponses
Questions générales		
Approche fondée sur des principes	Un intervenant est favorable à une approche fondée sur des principes pour adopter les PIMF, mais estime que les projets d'indications, avec leurs dispositions et leur champ d'application normatifs, s'en écartent.	Les autorités canadiennes ont remanié les indications sur l'utilisation de certains instruments de redressement. Leur objectif général est d'apporter des précisions, dans le contexte canadien, sur les PIMF et le Rapport sur le redressement en ce qui concerne les plans de redressement et de cessation ordonnée des activités des agences de compensation et de dépôt. Elles précisent les attentes des autorités canadiennes relativement aux éléments constitutifs essentiels des plans de redressement.
Cohérence internationale	<p>Deux intervenants font valoir la nécessité de maintenir la cohérence internationale avec les indications en matière de redressement et invitent les organismes de réglementation canadiens à consulter la communauté internationale et à revoir les projets d'indications à la lumière des régimes de redressement mis en œuvre par d'autres autorités.</p> <p>Un intervenant propose également de retarder la mise en œuvre jusqu'à ce que les organismes de réglementation américains et européens aient finalisé leurs indications sur cette question.</p>	<p>Sans négliger l'objectif évoqué ci-dessus, nous convenons qu'il faudrait maintenir la cohérence internationale dans ce domaine. Voir aussi l'avis.</p> <p>Nous ne souscrivons pas à la proposition de retarder la mise en œuvre des indications. Voir l'avis.</p>
Préoccupations en matière d'application et d'équité des règles du jeu	<p>Un intervenant demande des précisions sur le sens et les implications de l'expression « IMF canadienne désignée » qui est utilisée pour décrire le champ d'application des indications. Il souhaite notamment savoir si les IMF étrangères désignées par la Banque du Canada comme étant d'importance systémique sont dispensées de se conformer ou devraient l'être.</p> <p>Un intervenant affirme qu'appliquer les indications seulement aux IMF <i>canadiennes</i> désignées rendrait les règles du jeu inéquitables par rapport aux IMF étrangères désignées.</p>	<p>L'article 3.1 de l'Instruction complémentaire indique que les ISC énoncées à l'Annexe 1 ne s'appliquent qu'« aux agences de compensation et de dépôt reconnues <i>canadiennes</i> qui sont également supervisées par la [Banque du Canada] ». L'adjectif « canadiennes » signifie « établies au Canada ».</p> <p>Bien que les ISC énoncées à l'Annexe 1 de l'Instruction complémentaire ne s'appliquent qu'aux agences de compensation et de dépôt reconnues canadiennes qui sont également supervisées par la Banque du Canada, nous nous attendons à ce que les agences de compensation et de dépôt reconnues étrangères qui sont aussi désignées par la Banque du Canada soient assujetties à des obligations qui donnent des « résultats » équivalents dans leur territoire d'origine. Si, par exemple, une agence de compensation et de dépôt étrangère exerçant des activités dans le territoire intéressé était établie dans un territoire à l'étranger où il n'existe pas</p>

1. Thème/question	2. Résumé des commentaires	3. Réponses
		<p>d'exigences analogues en matière de plans de redressement des agences de compensation et de dépôt et que nous jugions qu'il y a une lacune à cet égard, les membres des ACVM pourraient imposer des obligations analogues aux ISC dans les conditions de la décision de reconnaissance.</p>
<p>Communication et remontée vers les échelons supérieurs</p>	<p>Un intervenant convient qu'il est peut-être approprié d'établir à l'avance un plan de communication en cas de redressement, mais il souligne la nécessité d'adopter une démarche contextuelle pour atteindre l'équilibre entre la communication et le maintien de la confiance du public dans les marchés. Il en conclut que, si la communication entre les organismes de réglementation et le conseil d'administration des IMF est appropriée, les plans ne devraient exiger de communiquer avec aucune partie prenante en particulier.</p> <p>Un autre intervenant s'inquiète que le libellé des indications ne laisse entendre que les IMF devraient obtenir l'approbation préalable pour mettre en œuvre leur plan de redressement ou un instrument en particulier, ce qui pourrait les empêcher de réagir rapidement en situation de crise. Il propose qu'il ne soit obligatoire de consulter les organismes de réglementation au sujet des plans de redressement que lorsque cela est raisonnablement possible et que les indications ne mentionnent qu'un protocole de communication à établir séparément.</p>	<p>Nous sommes d'avis que le libellé actuel des indications réalise un équilibre approprié entre la transparence et la confiance du public. Par conséquent, nous ne l'avons pas modifié sur ce point. L'agence de compensation et de dépôt et ses autorités de surveillance peuvent convenir séparément d'un protocole de communication.</p> <p>Les indications précisent que l'agence de compensation et de dépôt devrait informer les autorités canadiennes ou les consulter lorsqu'elle prend des mesures de redressement. Nous estimons qu'il est essentiel d'être informés pour veiller à ce que les décisions de l'agence de compensation et de dépôt tiennent compte des conséquences systémiques potentielles. Les indications n'exigent pas d'obtenir l'approbation préalable des organismes de réglementation pour déclencher le plan de redressement et appliquer un instrument de redressement en particulier.</p>
<p>Transparence</p>	<p>Un intervenant avance que les IMF devraient être tenues de mettre leur plan de redressement à la disposition de leurs membres. Celles qui souhaitent en conserver une partie confidentielle devraient être tenues de fournir une justification. L'intervenant soutient par ailleurs que les IMF devraient mettre à la disposition de leurs participants les avis juridiques qu'elles demandent sur l'application des instruments de redressement.</p>	<p>Les plans de redressement sont normalement adoptés sous forme de modifications du manuel de réglementation des agences de compensation et de dépôt, de sorte qu'ils ne font pas l'objet d'un processus transparent de consultation et d'approbation. Par conséquent, les mesures de redressement que les agences de compensation et de dépôt prennent en vertu de leur plan de redressement ne devraient pas surprendre les participants. En outre, les indications soulignent déjà que les plans de redressement doivent être établis avec un grand degré de certitude juridique, mais il appartient à l'agence de compensation et de dépôt et à ses participants de décider de la meilleure façon de communiquer et de garantir cette certitude.</p>
<p>Catégories et choix des</p>	<p>Un intervenant estime que les indications</p>	<p>Les indications donnent de la souplesse dans</p>

1. Thème/question	2. Résumé des commentaires	3. Réponses
instruments de redressement	<p>devraient définir l'expression « instrument de redressement » en tenant compte du caractère hétérogène des IMF. Il souligne également l'importance de distinguer le redressement de la gestion de la continuité des activités pour que les plans de redressement visent les bons objectifs.</p> <p>Un intervenant critique l'opposition « instruments recommandés » / « instruments non recommandés » en raison de son incompatibilité avec les indications internationales. Il propose s'assouplir le libellé en parlant plutôt d'« autres instruments ». Il estime que si l'on désapprouve certains instruments, les IMF canadiennes pourraient être mal outillées pour gérer le redressement.</p> <p>L'intervenant avance également que les indications devraient préciser qu'il pourrait être nécessaire de continuer d'utiliser des instruments employés avant l'étape du redressement avec les instruments de redressement.</p>	<p>le choix des instruments de redressement pour tenir compte du caractère hétérogène des agences de compensation et de dépôt en matière de structure et de services. Nous les avons modifiées pour préciser qu'un plan de redressement vise à faciliter le redressement si la viabilité et la solidité financière d'une agence de compensation et de dépôt sont menacées, tandis qu'un plan de continuité des activités facilite surtout le redressement à la suite d'événements opérationnels, mais ils sont complémentaires. Par exemple, si un incident opérationnel entraîne des pertes financières qui menacent la viabilité de l'agence de compensation et de dépôt, le plan de continuité des activités et le plan de redressement (financier) devraient être appliqués de façon complémentaire.</p> <p>Nous avons remanié le libellé des indications en remplaçant la description des instruments qui ne sont « pas recommandés » par celle des « instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié ».</p> <p>Nous convenons qu'il pourrait être nécessaire de continuer d'utiliser des instruments employés avant l'étape du redressement avec des instruments de redressement, mais les indications encouragent déjà les agences de compensation et de dépôt à le faire : elles précisent que ces « instruments sont souvent déjà présents dans les cadres de gestion des risques dont disposent les IMF avant l'étape du redressement. Les autorités canadiennes préconisent leur emploi également durant le processus de redressement, si ces instruments sont en conformité avec les critères relatifs à l'adéquation des instruments de redressement décrits dans le Rapport sur le redressement et les présentes indications. »</p>
Efficacité des instruments de redressement	<p>Un intervenant est favorable à l'adoption d'instruments de redressement mesurables, maîtrisables, contrôlables et plafonnés ainsi qu'à la dissuasion d'instruments déstabilisants, mais il propose que les plans de redressement des IMF comportent des critères pour mesurer l'efficacité de chaque instrument de façon à établir si le processus de redressement est efficace.</p>	<p>Les indications prévoient déjà les mécanismes suivants pour limiter les risques de plans inefficaces et les risques indus pour les participants des agences de compensation et de dépôt :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) les plans de redressement, y compris les instruments de redressement, devraient être examinés au moins une fois par an et à la suite de certains événements, comme les changements importants dans les conditions de marché, le

1. Thème/question	2. Résumé des commentaires	3. Réponses
		<p>modèle d'affaires de l'agence de compensation et de dépôt ou les expositions aux risques;</p> <p>2) nous soulignons l'importance de consulter les organismes de réglementation lors de l'utilisation d'instruments de redressement;</p> <p>3) les agences de compensation et de dépôt ne devraient pas perdre de vue l'objectif de minimiser les retombées négatives sur les participants, elles-mêmes et, plus largement, le système financier.</p>
<p>Application des instruments de redressement aux participants de dispositifs à plusieurs niveaux</p>	<p>Un intervenant déclare qu'il est impératif de garantir que les instruments de redressement incluent tous les types et niveaux de participants et que, si cela est impossible, que la compensation des membres participants est essentielle.</p>	<p>Selon nous, l'absence de lien contractuel direct entre un participant indirect et l'agence de compensation et de dépôt pose un défi. Étant donné que la participation indirecte dépend de tels liens contractuels (et, dans le cas d'une CC, de ses mécanismes de séparation et de transférabilité), les indications ne peuvent la recommander expressément. Nous y avons donc ajouté la remarque que les plans de redressement devraient être compatibles avec les dispositifs à plusieurs niveaux de participation et les cadres de séparation et de transférabilité. Par ailleurs, les indications précisent que, dans la mesure où certains instruments (par exemple, l'application de décotes VMGH) s'accompagnent d'une répartition plus inégale des coûts de redressement, les agences de compensation et de dépôt pourraient, si leur situation financière le permet, envisager de prendre après le processus de redressement des mesures pour rétablir l'équité envers les participants disproportionnellement touchés.</p>
<p>Approbation ou sanction du plan de redressement par le conseil d'administration</p>	<p>Un intervenant signale des incohérences entre le libellé des indications et celui du Rapport sur le redressement, qui exige seulement que les plans de redressement soit sanctionnés (<i>endorsed</i>) par le conseil d'administration de l'IMF ou l'équivalent, alors que les indications exigent l'approbation formelle du conseil.</p>	<p>Conformément au Rapport sur le redressement (par. 2.3.3), nous considérons que le plan de redressement fait partie de la gestion de risque normale de l'agence de compensation et de dépôt. Par conséquent, les autorités canadiennes croient qu'il est tout à fait pertinent d'obliger le conseil d'administration de l'agence de compensation et de dépôt à approuver le plan de redressement au lieu de simplement le sanctionner pour l'inciter à planifier de façon responsable.</p>
<p>Simulation de crise</p>	<p>Un intervenant préconise l'établissement de normes minimales et de scénarios de simulation de crise pour toutes les CC. Les résultats devraient être communiqués aux membres dans le cadre du plan de redressement de l'IMF.</p>	<p>Nous faisons remarquer que la normalisation des simulations de crise dépasse des indications. Actuellement, le CPIM et l'OICV se penchent sur les simulations de crise dans le cadre de leur bilan de la résilience des CC.</p>

1. Thème/question	2. Résumé des commentaires	3. Réponses
		Nous suivrons ces travaux et l'évolution de la situation pour déterminer si des indications particulières au Canada sont nécessaires.

Instruments de redressement et enjeux connexes		
Appels de liquidités	<p>Un intervenant avance que limiter la valeur cumulative des appels de liquidités obligatoires par défaillance et défaillance successive pendant une période donnée permettrait aux membres de se préparer et augmenterait la prévisibilité.</p>	<p>Les projets d'indications soulignaient que les appels devraient être plafonnés et limités à un certain nombre. Notre position sur les appels de liquidités n'a pas changé, mais nous estimons que les indications doivent être conformes aux indications internationales sur la répartition intégrale des pertes et des pénuries des liquidités pour les agences de compensation et de dépôt ainsi qu'à leurs interprétations. Par conséquent, nous les avons assouplies en soulignant la nécessité d'avoir des expositions mesurables, maîtrisables et contrôlables. Les agences de compensation et de dépôt devraient s'assurer que les expositions des participants aux appels de liquidités sont chiffrables, voire fixes, tout en respectant les exigences des PIMF pour permettre la répartition intégrale dans le processus de redressement. Nous avons aussi révisé les indications pour souligner que les autorités surveilleront l'application de chaque appel successif de liquidités en portant une plus grande attention à la stabilité systémique.</p>
Application de décotes aux plus-values sur marge de variation (décotes VMGH)	<p>Un intervenant estime qu'il est trop restrictif de limiter le nombre de décotes VMGH qu'une IMF en redressement peut effectuer. Il avance que ces limites pourraient faire augmenter la taille des appels de liquidités, ce qui pourrait accroître l'incertitude en période de crise. Par ailleurs, il estime qu'un délai limite ou le plafonnement du montant pourrait nuire à l'efficacité de cet instrument et que cela est contraire aux pratiques internationales.</p> <p>Un autre intervenant propose que les décotes VMGH s'appliquent à tous les participants de dispositifs à plusieurs niveaux et affirme que, contrairement au commentaire ci-dessus, le plafonnement du montant serait plus efficace qu'un délai limite pour permettre aux membres de se préparer à une défaillance majeure.</p>	<p>Nous reconnaissons qu'il est nécessaire de tenir compte de l'interprétation internationale de la définition de « répartition intégrale » donnée dans les PIMF sans perdre de vue les préoccupations des participants à l'égard des instruments de redressement prévisibles et maîtrisables. Si l'application sans limites des décotes VMGH n'est pas recommandée, le relèvement des plafonds sur ces décotes n'est pas interdit parce que les expositions des participants à chacune d'elles peuvent être mesurées avec une assurance raisonnable. Dans ce contexte, une mise en garde a été ajoutée aux indications pour signaler aux agences de compensation et de dépôt que les expositions des participants doivent être maîtrisables, mesurables et contrôlables. Qui plus est, les indications soulignent la nécessité de tenir les autorités informées pour leur permettre de surveiller l'application de chaque décote VMGH en portant une plus grande attention à la stabilité systémique. Voir aussi notre réponse, ci-dessus, sur l'application d'instruments à tous les niveaux de participants.</p>
Décotes sur paiement	<p>Deux intervenants estiment que les indications ne contiennent pas de liste complète d'instruments de redressement. Par exemple, peu d'instruments sont décrits pour les entités qui ne sont pas des CC, hormis les appels de liquidités et l'annulation de contrat. Un intervenant recommande de considérer les</p>	<p>Les indications permettent aux agences de compensation et de dépôt d'inclure d'autres instruments de redressement dans leurs plans de redressement, le cas échéant, s'ils sont en conformité avec les critères relatifs aux instruments recommandés. Des indications ont été ajoutées pour préciser que les</p>

	« décotes sur paiement » plus largement que les décotes VMGH et mentionne des précédents canadiens et australiens d'utilisation de ce mécanisme dans des situations de redressement.	agences de compensation et de dépôt peuvent également concevoir des instruments de redressement dont les indications ne traitent pas explicitement, si des besoins propres au système le justifient. Nous estimons que la notion de « décotes de paiement » est trop vague pour être incluse explicitement dans les indications.
Réattribution ou annulation volontaires de contrats	Un intervenant est favorable à la réattribution ou à l'annulation volontaires de contrats, mais souligne qu'il pourrait être difficile, voire impossible, de les appliquer aux participants indirects. Il souhaite également s'assurer que, pour les annulations, les critères correspondants de comptabilité ou de compensation et de fonds propres seront conformes au cadre canadien des fonds propres de banques.	En ce qui concerne les participants indirects, les indications précisent que la répartition des pertes et des pénuries de liquidités découlant du processus de redressement devrait être compatible avec les dispositifs à plusieurs niveaux de participation et les cadres de séparation et de transférabilité. Les indications exigent également que les procédures et mécanismes des instruments volontaires prévus par les plans de redressement reposent sur des fondements juridiques solides pour gérer les attentes de participants.
Redressement en cas de pertes non liées à des défaillances	Un intervenant invite les autorités canadiennes à raffermir les indications relatives au principe selon lequel les IMF devraient recourir à leurs propres ressources préfinancées en cas de pertes non liées à des défaillances. Il propose que les indications stipulent explicitement que les actionnaires et non les membres devraient assumer l'intégralité de ces pertes à moins que les membres ne contribuent volontairement (par exemple, en échange des droits des créanciers ou des actionnaires). Un second intervenant nous avise que les IMF devraient toujours s'occuper rapidement des branches d'activité non rentables, qu'un redressement ait été déclenché ou non.	Nous estimons que les indications sur les pertes non liées à des défaillances sont adéquates.
Cessation ordonnée des activités	Un intervenant demande des précisions sur le rôle des plans de cessation ordonnée des activités et les différences avec les plans de résolution des IMF. Il souscrit également à l'idée que les IMF exemptées des obligations en matière de cessation ordonnée soient tenues de faire état de l'exemption et affirme qu'il faut continuer d'observer les principes d'attribution de pertes définies et limitées aux participants non défaillants. Un second intervenant convient qu'il n'est peut-être pas approprié ni même possible d'établir des plans de cessation ordonnée pour certains services essentiels. Il en conclut qu'aucun plan ne devrait être exigé dans ces cas.	Nous faisons remarquer que les indications et le Rapport sur le redressement traitent de ces points adéquatement. Les indications stipulent qu'« il n'est peut-être pas approprié ni même possible d'un point de vue opérationnel d'établir des plans de cessation ordonnée pour certains services essentiels ». Bien qu'elles n'imposent pas d'obligations, elles précisent également que les agences de compensation et de dépôt pourraient envisager d'élaborer des plans de cessation ordonnée de leurs services non essentiels si cela permettait de favoriser le redressement.
Lien avec les cadres de résolution et l'autorité de résolution, y compris la politique d'égalité de traitement des	Compte tenu des liens entre le redressement et la résolution, un intervenant propose d'ajouter des commentaires sur les indications une fois que davantage de détails sur la résolution des IMF seront disponibles.	Bien que ces commentaires débordent des indications, nous en avons traité certains. Voir aussi l'avis.

<p>créanciers</p>	<p>L'intervenant soutient que la liste des « instruments non recommandés », à l'exception de l'annulation de contrat forcée, devrait aussi être considérée comme inappropriée en cas de résolution.</p> <p>L'intervenant ajoute que les plans de redressement des IMF devraient comporter des critères qui permettent non seulement de mesurer l'efficacité de chaque instrument pour vérifier si le processus de redressement est efficace, mais aussi de fixer le moment où la résolution devrait commencer. Il propose aussi que, lorsque le redressement est inefficace, l'IMF n'utilise pas les instruments de répartition des pertes jusqu'aux limites prescrites. À cette fin, il souligne que des instruments d'évaluation pourraient être mis en œuvre et mentionne les critères du BSIF en matière de fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité des institutions financières. Il indique enfin que les instruments de redressement devraient présenter une forte probabilité de réussite pour respecter le principe de l'égalité de traitement des créanciers (voir ci-dessous) et que, dans certaines circonstances, certains instruments ne conviennent pas.</p> <p>Un intervenant estime que la protection offerte par le principe de l'égalité de traitement des créanciers est fondamentale non seulement pour la résolution des IMF, mais aussi à l'étape du redressement, en raison de la capacité des IMF de répartir les pertes liées à une défaillance pendant ce processus. Il avance que les indications devraient stipuler qu'aucun membre d'IMF ne devrait être traité plus mal qu'un autre pendant le processus de redressement qu'en cas de cessation des services, qu'il évoque comme le contraire de la protection offerte par le principe de l'égalité de traitement des créanciers.</p>	<p>Nous soulignons que les indications permettent aux agences de compensation et de dépôt de justifier aux autorités l'inclusion de certains types d'instruments que nous appelons « instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié » (appelés antérieurement « instruments non recommandés ») dans les plans de redressement. Voir aussi notre réponse ci-dessus.</p> <p>Les autorités canadiennes estiment qu'il vaut mieux aborder ces commentaires (surtout les critères relatifs à la non-viabilité des agences de compensation et de dépôt) dans le contexte de la résolution que du redressement, où nombre de ces enjeux font l'objet d'un cadre distinct du processus de redressement. La création d'un cadre de résolution des agences de compensation et de dépôt déborde du cadre de la présente consultation.</p> <p>Nous faisons remarquer que, si les questions d'égalité de traitement des créanciers se posent principalement dans le cadre de la liquidation et non de la continuité des activités, nous avons assoupli les indications sur le plafonnement des instruments de redressement pour que le redressement ne traduise pas automatiquement par la résolution (par exemple, lorsque tous les instruments de redressement ont été épuisés).</p>
<p>Suspension des obligations de compensation</p>	<p>Un intervenant indique qu'il est nécessaire de tenir compte du lien entre, d'une part, les obligations de compensation par CC et, d'autre part, le redressement et la résolution des CC. Il soutient que les autorités devraient pouvoir suspendre ces obligations pour un produit en cas de crise chez une importante CC qui le compense.</p>	<p>Bien que la suspension des obligations de compensation par CC à l'étape du redressement soit peu probable, les ACVM collaboreront avec la Banque du Canada et les autorités fédérales et suivront l'évolution des indications internationales sur ce point dans le contexte des cadres de résolution des CC.</p>

Annexe C

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

1. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt est modifiée par le remplacement de l'Annexe I par la suivante :

« ANNEXE I

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

- *Principe des PIMF 2 : Gouvernance*

Encadré 2.1 :

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

Contexte

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

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

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

~~Indications données dans les PIMF~~

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

~~Alinéa 3.2.2 des PIMF :~~

~~« **Étant donné l'importance des IMF et l'impact que leurs décisions peuvent avoir sur nombre d'institutions financières, de marchés et de juridictions [territoires], il est essentiel que chaque IMF accorde une grande priorité à la sécurité et à l'efficacité de ses opérations [activités] et soutienne explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public [pertinentes]. « Soutenir explicitement l'intérêt public » est un concept générique qui fait notamment référence à la promotion de marchés équitables et efficaces. Ainsi, sur certains marchés des dérivés de gré à gré, des normes**~~

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

~~Alinéa 3.2.8 des PIMF :~~

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

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

~~Indications supplémentaires pour les IMF canadiennes désignées~~

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

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

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

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

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

- ~~La ou les lois habilitantes, l'acte constitutif, les règlements internes, la mission, les énoncés de vision ainsi que les énoncés de risque, les cadres et les méthodes de l'entreprise expliquent-ils clairement les objectifs et sont-ils adéquatement harmonisés et communiqués (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 2.2 :

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~~

La présente note a pour objet de fournir 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. Elle apporte également des éléments de contexte et des précisions complémentaires sur certains aspects des PIMF qui intéressent la manière dont les mécanismes de gouvernance des IMF devraient concourir au soutien des considérations d'intérêt public pertinentes.

i) Intégration verticale ou horizontale des IMF

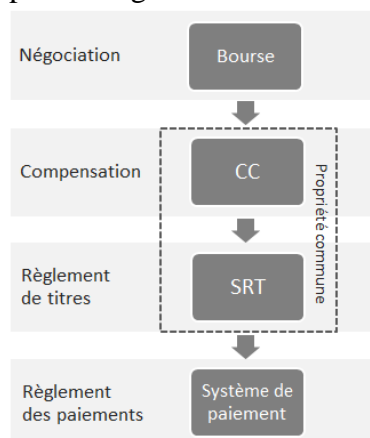
Selon les PIMF, un groupe d'IMF intégré à la verticale associe au sein d'une même entité les fournisseurs d'infrastructures de post-marché et les fournisseurs d'autres éléments de la chaîne de valeur; il pourrait s'agir, par exemple, d'une entité qui possède et exploite à la fois une bourse, une CC et 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 monétaire¹. Les exemples sont illustrés dans la Figure 1.

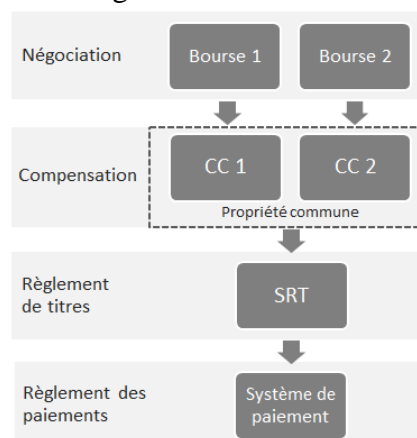
¹ ~~CPIM-OICV~~ [Comité sur les paiements et les infrastructures de marché \(CPIM\) et Organisation internationale des commissions de valeurs \(OICV\)](http://www.bis.org/publ/cpss92.htm) (2010). *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*, document de travail n° 92. Disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/publ/cpss92.htm>

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

a) Exemple d'intégration verticale



b) Exemple d'intégration horizontale



La consolidation, ou intégration, des services fournis par une IMF peut être avantageuse pour les IMF fusionnées. Cependant, elle peut également poser de nouveaux défis 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.

b) Indications données dans les PIMF

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

Alinéa 3.2.5 des PIMF :

« En fonction de son régime de propriété et de sa structure organisationnelle, il se peut qu'une IMF doive se montrer particulièrement attentive à certains aspects des dispositions relatives à sa gouvernance [de ses mécanismes de gouvernance]. Par exemple, une IMF qui fait partie d'une organisation plus large devrait prêter une attention particulière à la clarté des dispositions relatives à sa gouvernance [mécanismes de gouvernance], notamment en ce qui concerne les conflits d'intérêts et les problèmes d'externalisation [impartition] susceptibles de découler de la structure organisationnelle de la société mère ou d'une autre organisation apparentée. Les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] de l'IMF devraient également permettre d'éviter que les décisions d'organisations apparentées [du même groupe] ne soient préjudiciables à l'IMF². 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

² 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.

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.

c) » 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 [et l'OICV ont](#) publié en 2010 sous le titre : *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*³.

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 : ci-dessous](#).

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'IMF⁴³ des fonctions qui n'y sont pas liées exercées par l'entité consolidée afin de protéger les premières le mieux possible contre les risques de faillite;
 - — soit disposer de politiques et de procédures appropriées pour pouvoir gérer adéquatement les risques supplémentaires émanant des fonctions qui ne sont pas liées à leur rôle d'IMF, afin d'assurer leur viabilité financière et opérationnelle.
- — L'exploitant d'une IMF exerçant, au sein d'une même entité, de multiples fonctions dont les profils de risques 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

³ Disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d92.pdf>.

⁴³ Les fonctions liées au rôle d'IMF désignent les fonctions relevant d'une CC, d'un SRT ou d'un DCT, notamment les autres aspects fondamentaux des activités de compensation et de règlement qui découlent de l'exécution desdites fonctions (voir les entrées « compensation » et « règlement » dans le glossaire conjoint du CPIM et de l'OICV, disponible à l'adresse :

<http://www.bis.org/cpmi/publ/d00b.pdf> http://www.bis.org/cpmi/publ/d00b_fr.pdf).

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~~ [des PIMF sur la gouvernance énoncé par le CPIM et l'OICV](#).

3) Gestion intégrale des risques

- Si la gouvernance de la gestion des risques et le processus décisionnel doivent demeurer indépendants, il n'est pas moins nécessaire que l'entité consolidée soit en mesure de gérer adéquatement l'ensemble des risques auxquels elle est exposée. À un niveau consolidé, l'entité devrait se doter d'un cadre de gestion des risques approprié qui tienne compte des risques de chacune des filiales ainsi que des risques supplémentaires liés à leurs interdépendances.

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

interdépendances. Elles devraient également procéder à une évaluation de leurs risques opérationnels dans le but de relever et d'atténuer les risques de cette catégorie.

4)

Fonds propres suffisants pour couvrir les pertes potentielles

- Une entité consolidée court le risque qu'un même participant manque à ses obligations envers plusieurs filiales simultanément. Il pourrait s'ensuivre des pertes substantielles pour l'entité consolidée, qui devra alors renflouer les IMF pour les maintenir en activité. Les IMF devraient tenir compte de ce type de risque au moment d'élaborer leur plan de reconstitution des ressources.
- Selon la taille, la complexité et la diversification de ses filiales, une entité consolidée peut être exposée à un risque d'activité plus ou moins élevé que celui auquel est exposée une IMF indépendante. Les entités consolidées devraient prendre en compte les répercussions que ces éléments sont susceptibles d'avoir sur le profil de leur risque d'activité et déterminer le niveau d'actifs liquides qu'il leur convient de détenir pour couvrir leurs pertes d'activité potentielles⁵⁴.

ii) 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.

a) Indications données dans les PIMF

Les passages suivants sont extraits des PIMF. Les éléments d'information pertinents sont signalés 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 :

⁵⁴ 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.

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 Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) pour les infrastructures de marchés financiers et leurs méthodologies d'évaluation, le CPIM et l'OICV formulent des questions destinées à structurer l'évaluation du respect des PIMF par les IMF. Les questions ayant trait aux considérations d'intérêt public visent 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.

b) Indications supplémentaires pour les IMF canadiennes désignées

Les PIMF s'appliquant par définition aux IMF d'importance systémique, il faut par conséquent accorder une haute priorité aux objectifs de sécurité et de stabilité financière. L'efficacité est également hautement prioritaire et doit contribuer à la réalisation des objectifs en matière de sécurité et de stabilité financière (sans toutefois avoir préséance). D'autres considérations d'intérêt public comme la concurrence et l'accès équitable et ouvert doivent également entrer en ligne de compte dans le contexte global de la sécurité et de la stabilité financière.

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

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

- La ou les lois habilitantes, l'acte constitutif, les règlements internes, la mission, les énoncés de vision ainsi que les énoncés de risque, les cadres et les méthodes de l'entreprise expliquent-ils clairement les objectifs et sont-ils adéquatement harmonisés et communiqués (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?

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

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

Contexte

En 2012, afin de renforcer la sûreté et l'efficacité des systèmes de compensation, de paiement et de règlement, le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) ont publié un corps de normes internationales de gestion des risques appelé **Principes pour les infrastructures de marchés financiers** (les « **PIMF** »)⁵. Les sections des PIMF qui ont trait à la préparation de plans de redressement et à la cessation ordonnée des activités des IMF ont été adoptées par la Banque du Canada à titre de Norme 24 des Normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les IMF désignées d'importance systémique; ils ont été également adoptés par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières dans la Norme canadienne 24-102^{6, 7}. ~~La Norme 24 de la Banque est énoncée comme suit~~ Dans le cadre d'un plan de redressement :

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

En octobre 2014, le CPIM et l'OICV ont publié un rapport conjoint, intitulé **Recovery of financial market infrastructures** (le « **Rapport sur le redressement** »), qui fournit des indications complémentaires sur le redressement des infrastructures de marchés financiers⁸. Ce rapport précise la structure et les éléments constitutifs du plan de redressement d'une IMF. Il apporte en outre des indications d'une portée suffisamment générale pour que soient prises en compte les éventuelles différences de cadres juridiques et institutionnels entre les pays.

Dans le contexte des présentes indications, le « redressement » s'entend de l'ensemble des mesures qu'une IMF peut prendre, en conformité avec ses règles, procédures et contrats ex ante, pour combler toutes pertes non couvertes, toutes pénuries de liquidités ou toutes insuffisances de capitaux propres, qu'elles soient imputables à la défaillance d'un participant ou à d'autres causes (faiblesse structurelle d'ordre commercial, opérationnel ou autre), y compris, au besoin, les mesures de reconstitution des ressources financières préfinancées et des dispositifs d'approvisionnement en liquidités qu'elle peut prendre pour assurer la continuité de ses activités et de ses services essentiels^{9, 10}.

Les plans de redressement n'ont pas vocation à remplacer une gestion quotidienne robuste des risques ni la planification de la continuité des opérations; ils sont au contraire destinés à élargir et à renforcer le cadre de gestion des risques existant, à accroître la résilience de l'IMF face aux risques financiers et à soutenir la confiance dans sa capacité de bien

⁵ Les PIMF ont été publiés à l'adresse suivante : http://www.bis.org/cpmi/publ/d101_fr.pdf.

⁶ Voir la 4^e considération essentielle du Principe 3 et la 3^e considération essentielle du Principe 15 des PIMF, lesquels sont adoptés dans la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* (rubrique 3.1) prise par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

⁷ Les Normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les IMF désignées d'importance systémique peuvent être consultées à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/normes-banque-canada-gestion-risques>.

⁸ Rapport consultable à l'adresse suivante : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d121.pdf>.

⁹ Rapport sur le redressement, alinéa 1.1.1

¹⁰ Le Rapport sur le redressement définit précisément la « cessation ordonnée des activités » à l'alinéa 2.2.2.

fonctionner, même dans des conditions de marché et d'exploitation extrêmes mais plausibles.

Éléments constitutifs essentiels des plans de redressement

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

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

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

Services essentiels¹¹

Dans leurs plans de redressement, les IMF devraient déterminer, en concertation avec les autorités canadiennes et les parties prenantes, les services offerts qui sont essentiels au fonctionnement des marchés qu'elles desservent et au maintien de la stabilité financière. Pour effectuer cette démarche, les IMF pourront estimer utile de prendre en considération le degré de **substituabilité** et d'**interconnexion** qui caractérise chacun des services, en particulier les facteurs suivants :

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

Scénarios de crise¹²

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

¹¹ Rapport sur le redressement, alinéas 2.4.2 à 2.4.4

¹² Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.5

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

Conditions de déclenchement des plans de redressement

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

S'il arrive que la ligne de démarcation entre les activités de gestion courante des risques et celles qui ressortissent au plan de redressement soit facile à tracer (par exemple au point de tarissement des ressources préfinancées), il faut parfois faire preuve de jugement. Dans les cas où cette démarcation sera floue, les IMF devraient préciser dans leurs plans de redressement comment elles prendront leurs décisions¹³. Elles devraient notamment décrire par avance leurs plans de communication, ainsi que les modalités de remontée de l'information vers les échelons supérieurs, en indiquant par ailleurs les noms des décideurs à chaque étape de la remontée, le but étant de ménager suffisamment de temps pour la mise en œuvre des instruments de redressement, le cas échéant.

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

Choix et application des instruments de redressement¹⁴

Exhaustivité du plan de redressement

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

Un plan de redressement solide repose sur une gamme d'instruments qui forment une réponse adéquate aux risques matérialisés. Après avoir examiné le plan de redressement

¹³ Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.8

¹⁴ Rapport sur le redressement, alinéas 2.3.6, 2.3.7 et 2.5.6; alinéas 3.4.1 à 3.4.7

complet d'une IMF, les autorités canadiennes donnent leur avis sur le caractère exhaustif des instruments de redressement retenus.

Caractéristiques des instruments de redressement

Les présentes indications s'appuient sur un large éventail de critères (décrits ci-dessous) – y compris les critères tirés du Rapport sur le redressement ~~publié par le CPIM et l'OICV~~ – pour déterminer les caractéristiques intrinsèques des instruments de redressement efficaces¹⁵. Dans le choix et l'application de ces outils, les IMF devraient privilégier la cohérence avec ces critères. C'est pourquoi les instruments de redressement devraient :

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

Stabilité systémique

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

¹⁵ Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1

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

Instruments de redressement recommandés

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

❖ **Appels de liquidités**

Les appels de liquidités sont recommandés pour les plans de redressement, ~~sous réserve qu'ils soient~~ si ces appels donnent lieu à des expositions fixes et chiffrables, comme c'est par exemple le cas des appels plafonnés et limités par avance à un certain nombre. ~~Le plafond (limite d'exposition individuelle) devrait être lié au volume d'activité du participant pour une période donnée. Dans ce contexte, les expositions d'un participant devraient être liées à son volume d'activité~~ au sein de l'IMF, pondéré en fonction des risques.

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

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

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

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

L'application de décotes VMGH est recommandée pour les plans de redressement ~~si le recours à cet instrument est limité à un nombre maximal préalablement fixé par l'IMF~~. en effet, l'exposition des participants associée à cet instrument peut se calculer avec un degré raisonnable de certitude puisqu'elle est liée au niveau de risque attaché à la marge de variation et qu'elle dépend aussi des possibilités de plus-value. Lorsque les plans de redressement prévoient le recours aux décotes un certain nombre de fois, les autorités canadiennes examineront les conséquences de chacune en portant une plus grande attention à la stabilité systémique.

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

L'application de décotes VMGH a pour effet d'attribuer les pertes et les pénuries de liquidité uniquement aux participants dont les positions enregistrent une plus-value nette, de sorte que ces participants supportent une charge financière

proportionnellement plus élevée que celles assumées par d'autres participants. Par ailleurs, les conséquences négatives des décotes VMGH peuvent être aggravées dans le cas des participants qui comptent sur les plus-values dégagées sur leur marge de variation pour honorer des obligations hors de l'IMF. Les IMF devraient chercher, autant que faire se peut, à réduire au maximum ces retombées négatives.

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

❖ Libre réattribution des contrats

Pour remédier aux conséquences du non-appariement des positions provoqué par la défaillance d'un participant, l'agence de compensation et de dépôt peut exercer les pouvoirs dont elle dispose et réattribuer les contrats non appariés¹⁶. Aux fins du processus de redressement, ~~cette~~ la libre réattribution ~~ne~~ devrait être ~~que librement acceptée~~ préconisée, par exemple sous la forme d'adjudications. La réattribution volontaire des contrats, ~~au moyen d'adjudications notamment,~~ permet de résoudre le problème que constituent des positions non appariées tout en tenant compte de la protection des participants, puisque les positions ne sont proposées qu'à des participants désireux de les acquérir.

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

❖ Libre annulation de contrats

Puisque l'élimination des positions peut contribuer à en rétablir l'appariement, les autorités canadiennes estiment que l'annulation volontaire de contrats pourrait être un instrument efficace pour le redressement des IMF. ~~Néanmoins, dans la mesure où~~ Pour encourager la libre annulation de contrats pendant le processus de redressement, les IMF pourraient envisager le recours à des incitations¹⁷. Bien que l'annulation volontaire de contrats soit un instrument recommandé, il se peut que l'extinction contrainte d'une opération inaboutie représente une perturbation ~~(même si elle est limitée et voulue)~~ dans la prestation d'un service essentiel d'une IMF, et que l'annulation de contrats ~~peut être un moyen trop effractif. Si l'annulation de contrats est un instrument prévu dans le plan de redressement, les IMF devraient garder ce risque à l'esprit et ne procéder qu'à des annulations volontaires. Pour encourager la libre annulation de contrats pendant le processus de redressement, les IMF pourraient envisager le recours à des incitations~~ dont elle résulte soit par conséquent un moyen trop effractif (une section — Instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié — est consacrée à ce genre d'annulation de contrats).

¹⁶ ~~L'actif et le passif d'un~~ Le portefeuille ~~sont appariés lorsqu'ils se correspondent très exactement. Pour~~ d'une contrepartie centrale, ~~l'appariement concerne les positions qui forment les deux volets d'une transaction en cours est apparié lorsque les positions prises par cette contrepartie centrale à l'égard de deux membres compensateurs s'équilibrent parfaitement.~~ La contrepartie centrale ne peut conclure une transaction que si les positions restent appariées. La contrepartie centrale se trouve dans l'impossibilité de faire aboutir une opération si l'une des parties à la transaction fait défaut sur sa position.

¹⁷ Rapport sur le redressement, alinéa 4.5.3

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

D'autres instruments existent pour le redressement des IMF : il s'agit des mécanismes permanents d'octroi de liquidités qui engagent un tiers, des accords de financement auprès des participants, des assurances contre les pertes financières, de la hausse des contributions versées pour provisionner les ressources préfinancées et des apports en fonds propres de l'IMF utilisés pour prendre le relais des ressources de la séquence de défaillance. Ces instruments et d'autres sont souvent déjà présents dans les cadres de gestion des risques dont disposent les IMF avant l'étape du redressement. ~~Malgré tout, les~~Les autorités canadiennes préconisent leur emploi également durant le processus de redressement, si ces outils sont en conformité avec les critères relatifs à l'adéquation des instruments de redressement décrits dans le Rapport sur le redressement et les présentes indications¹⁷¹⁸. Le cas échéant, si des besoins propres au système le justifient, l'IMF a la possibilité de concevoir des instruments de redressement dont les présentes indications ne traitent pas explicitement. Les autorités canadiennes évalueront l'applicabilité de ces outils en même temps que le plan de redressement proposé.

Dans la mesure où certains instruments (p. ex., l'application de décotes VMGH) s'accompagnent d'une répartition plus inégale des coûts de redressement, les IMF pourraient, si leur situation financière le permet, envisager de prendre après le processus de redressement des mesures pour rétablir l'équité envers les participants disproportionnellement touchés. Entre autres moyens d'opérer un rééquilibrage du coût des pertes réparties durant le processus de redressement peut figurer le remboursement des apports des participants utilisés pour combler les pénuries de liquidité. Il est à souligner que ces mesures prises une fois le redressement terminé ne doivent pas compromettre la viabilité financière des IMF ni la continuité de leurs activités.

Instruments ~~qu'il n'est pas recommandé d'inclure dans les plans de redressement~~ dont l'emploi doit être plus amplement justifié

Eu égard à leurs effets incertains et potentiellement négatifs sur l'ensemble du système financier, ~~les autorités canadiennes n'encouragent pas, dans les plans de redressement des IMF, l'inclusion d'~~l'IMF doit réfléchir mûrement et doit avoir de solides arguments à l'appui avant d'inclure dans son plan de redressement des instruments de nature plus efficace, ou dont l'utilisation pourrait compliquer l'évaluation, la gestion et le contrôle des expositions des participants. Les autorités canadiennes se prononceront sur l'opportunité d'inclure ces instruments lorsqu'elles examineront les plans de redressement.

Par exemple, les appels de liquidités sans limite de nombre ~~ni de montant et de séries de décotes VMGH sans limite de nombre, ni~~ et non plafonnés et les séries de décotes VMGH sans limite de nombre peuvent engendrer pour les participants des expositions difficiles à apprécier, dont les retombées négatives doivent être examinées avec prudence dès lors que l'IMF prend la décision d'inclure de tels instruments dans son plan de redressement. Par ailleurs, les autorités canadiennes surveilleront l'application de chaque appel successif de liquidités et de chacune des séries de décotes en portant une plus grande attention à la stabilité systémique.

Des outils comme la réattribution non librement consentie (forcée) des contrats, et l'annulation non librement consentie (forcée) des contrats ~~et le recours aux marges initiales~~

¹⁷¹⁸ Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1

~~des participants non défaillants. L'autorité de résolution pourrait engendrer des expositions difficiles à gérer, à mesurer et à contrôler. Ces instruments étant de nature plus effractive, ils pourraient faire peser un risque plus important sur la stabilité systémique. Les autorités canadiennes reconnaissent que ces instruments peuvent avoir une certaine utilité lorsque les autres outils de redressement se sont révélés inopérants et admettent que l'autorité de résolution puisse éventuellement employer ces instruments, mais non sans en avoir elles attendent des IMF que celles-ci évaluent soigneusement évalué-les répercussions possibles de tels outils sur les participants et sur la stabilité du système financier en général.~~

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

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

Les autorités canadiennes n'encouragent pas, au vu des importantes conséquences négatives qu'il est susceptible d'entraîner, le recours aux marges initiales des participants non défaillants¹⁹. De la même manière, une IMF ne doit pas tabler dans son plan de redressement sur le concours financier extraordinaire des pouvoirs publics ou de la banque centrale²⁰.

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

Conformément au principe de la prise en charge par le défaillant (« defaulteur-pays »), l'IMF devrait recourir à ses propres ressources préfinancées en cas de pertes non liées à des défaillances (pertes opérationnelles et d'activité subies par elle), y compris les pertes résultant de faiblesses structurelles¹⁸²¹. À cette fin, les IMF devraient se pencher sur les moyens d'accroître les capacités d'absorption des pertes (par exemple, au moyen d'une assurance contre le risque opérationnel financée par elles) qu'elles peuvent mobiliser après avoir recouru aux capacités constituées par leurs activités de gestion des risques antérieures au processus de redressement et avant d'utiliser les ressources financées par les participants.

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

L'emploi de ressources financées par les participants pour éponger des pertes non liées à des défaillances peut dans une certaine mesure décourager une saine gestion des risques au sein de l'IMF et susciter des réticences à y participer. Si, en dépit de ces inconvénients, les

¹⁹ [Rapport sur le redressement, alinéa 4.2.26](#)

²⁰ [Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.1](#)

¹⁸²¹ Les faiblesses structurelles peuvent être attribuables à des facteurs tels qu'une stratégie commerciale inefficace, de mauvaises politiques d'investissement et de garde, une structure organisationnelle déficiente, des obstacles liés à la gestion de l'information ou aux technologies de l'information, des lacunes dans les cadres de gestion des risques juridiques et réglementaires, ainsi qu'à d'autres insuffisances des contrôles internes.

participants considèrent qu'il est dans leur intérêt de préserver la continuité des activités de l'IMF, elle et ses participants peuvent convenir d'une certaine forme de recours à des instruments de redressement financés par les participants pour essuyer une partie des pertes non liées à des défaillances. Dans ce cas, l'IMF devrait exposer clairement les circonstances où elle pourrait se servir des ressources des participants et les modalités de répartition des coûts.

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

Les principes 4 (Risque de crédit)¹⁹²² et 7 (Risque de liquidité)²⁰²³ des PIMF exigent des IMF qu'elles définissent des règles et des procédures de répartition intégrale des pertes non couvertes et des pénuries de liquidités provoquées par des situations de crise ~~comme la~~ ~~défaillance d'un participant. Les règles de répartition intégrale de l'ensemble des pertes et des pénuries de liquidités non couvertes pourront être appliquées dans le cadre de la mise en œuvre du plan de redressement ou à l'étape de la résolution, le cas échéant.~~ Pour se conformer à cette exigence, **les IMF canadiennes devraient envisager divers scénarios de crise et se doter de règles et de procédures qui les autorisent à répartir toutes pertes ou toutes pénuries de liquidités que ces scénarios pourraient faire apparaître.** ~~Pour obtenir des indications supplémentaires sur les scénarios de crise et les conditions de déclenchement du plan de redressement, se reporter aux alinéas 2.4.5 et 2.4.6 du Rapport sur le redressement, ainsi qu'à la page 4 du présent document~~ et qui dépassent les moyens de gestion courante des risques à leur disposition. Ces instruments de répartition intégrale devraient avoir les mêmes propriétés que les instruments de redressement préconisés dans le Rapport de redressement : les parties qui auront à supporter les pertes et les pénuries de liquidités découlant du processus de redressement devraient ainsi pouvoir mesurer, gérer et contrôler les incidences de ces outils et les IMF doivent réduire le plus possible leurs retombées négatives.

Répartition intégrale : considérations d'ordre juridique

Les règles de répartition des pertes et des pénuries de liquidités devraient reposer sur les lois et règles applicables. Il devrait être établi avec un grand niveau de certitude que les règles et procédures de répartition intégrale de l'ensemble des pertes et des pénuries de liquidités non couvertes sont exécutoires et qu'elles ne seront pas invalidées ni annulées, et que leur mise en œuvre ne sera pas différée²¹²⁴. Il en découle que les IMF canadiennes devraient concevoir leurs instruments de redressement conformément au droit canadien. Si les règles de répartition des pertes établissent des modalités assorties d'une garantie, par exemple, les lois canadiennes prévoient généralement que la somme garantie doit être déterminable et de préférence limitée à un montant fixe²²²⁵.

Les IMF devraient évaluer s'il convient d'inclure les participants indirects comme parties à la répartition des pertes et des pénuries de liquidités dans le processus de redressement. Dans la mesure où elles sont autorisées, les ~~participants indirects qui ne bénéficient pas de la protection offerte par un régime de protection de la clientèle. Les modalités prévues~~ modalités de répartition des pertes et des pénuries de ~~liquidité~~ liquidités devraient reposer sur des fondements juridiques et réglementaires solides, être compatibles avec les

¹⁹²² Conformément à la 7^e considération essentielle du Principe 4 des PIMF, une IMF doit se doter de règles et de procédures explicites pour faire face à toute perte de crédit qu'elle pourrait subir par suite de tout manquement individuel ou combiné de ses participants à l'une de leurs obligations envers elle.

²⁰²³ Conformément à la 10^e considération essentielle du Principe 7 des PIMF, une IMF doit instaurer des règles et procédures lui permettant de traiter les pénuries de liquidité imprévues et potentiellement non couvertes afin d'éviter l'annulation, la révocation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même.

²¹²⁴ PIMF, alinéa 3.1.10

²²²⁵ Il est interdit aux banques et aux courtiers en valeurs mobilières de fournir des garanties illimitées à une IMF ou une institution financière en vertu, respectivement, du paragraphe 414(1) de la *Loi sur les banques* et de la règle 100.14 de l'OCRCVM.

dispositifs à plusieurs niveaux de participation et les cadres de ségrégation et de portabilité [de séparation et de transférabilité], et faire l'objet d'une consultation auprès ~~de ces~~ participants indirects de façon que toutes les préoccupations pertinentes soient prises en considération.

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

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

Transparence et cohérence²³²⁶

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

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

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

Pertinence et souplesse²⁴²⁷

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

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

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

*Mise en œuvre*²⁵ du plan de redressement²⁸

²³²⁶ Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3

²⁴²⁷ Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3

²⁵²⁸ Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.9

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

- ❖ les obstacles possibles à ~~la mise en œuvre~~ l'application efficace des instruments de redressement et les stratégies prévues pour les surmonter;
- ❖ les conséquences d'une perturbation opérationnelle majeure²⁶²⁹.

Ces éléments d'information importants permettent d'accroître la robustesse du plan de redressement et de s'assurer de l'applicabilité des instruments de redressement.

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

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

Bien que l'IMF soit seule responsable de la mise en œuvre du plan de redressement, les autorités canadiennes jugent essentiel d'être informées du déclenchement du plan de redressement d'une IMF avant ~~la mise en œuvre~~ l'application d'instruments et d'autres mesures de redressement. Si elle a l'intention de recourir à un instrument ou à des mesures de redressement susceptibles d'avoir des effets importants sur ses participants, comme c'est notamment le cas d'instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié, l'IMF devrait consulter les autorités canadiennes avant d'appliquer de telles mesures ou de tels instruments de redressement et leur démontrer comment les décisions prises tiennent compte des conséquences possibles pour la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes. Ces autorités sont les autorités responsables de la réglementation, de la supervision et de la surveillance de l'IMF, mais aussi toutes autorités ~~sous la responsabilité desquelles serait placée~~ dont relèverait l'IMF en cas d'application de la procédure de résolution de l'IMF.

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

*Examen du plan de redressement*²⁷³⁰

²⁶²⁹ Cet aspect a aussi un lien avec les mesures de secours et les plans d'urgence, qui sont à distinguer des plans de redressement.

²⁷³⁰ Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.8

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

Le dispositif de mise à l'essai du plan de redressement (à l'aide, entre autres, d'exercices fondés sur des scénarios, de simulations périodiques et de contrôles ex post) devrait être décrit dans celui-ci ou dans un document distinct intégré par renvoi. Cette étude d'impact devrait comprendre une analyse des conséquences que l'application des instruments de redressement pourrait avoir pour la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes²⁸³¹. De plus, elle devrait démontrer que les unités et les cadres d'échelons hiérarchiques appropriés de l'IMF ont procédé à une évaluation des conséquences possibles de ~~la mise en œuvre~~[l'application](#) des instruments de redressement sur les participants à celle-ci et les entités qui y sont liées.

Examen annuel des plans de redressement

Tous les ans, l'IMF devrait examiner son plan de redressement et le mettre à jour au besoin. Elle devrait le soumettre à l'approbation de son conseil d'administration²⁹³². L'IMF devrait revoir son plan de redressement à intervalles plus rapprochés dans les cas suivants :

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

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

Intégration du plan de cessation ordonnée au plan de redressement³⁰³³

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

²⁸³¹ Cela est conforme à la 1^{re} considération essentielle du Principe 2 (Gouvernance) des PIMF, laquelle précise qu'une IMF doit avoir des objectifs qui accordent une grande priorité à sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes.

²⁹³² Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.3

³⁰³³ Rapport sur le redressement, alinéa 2.2.2

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

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

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

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

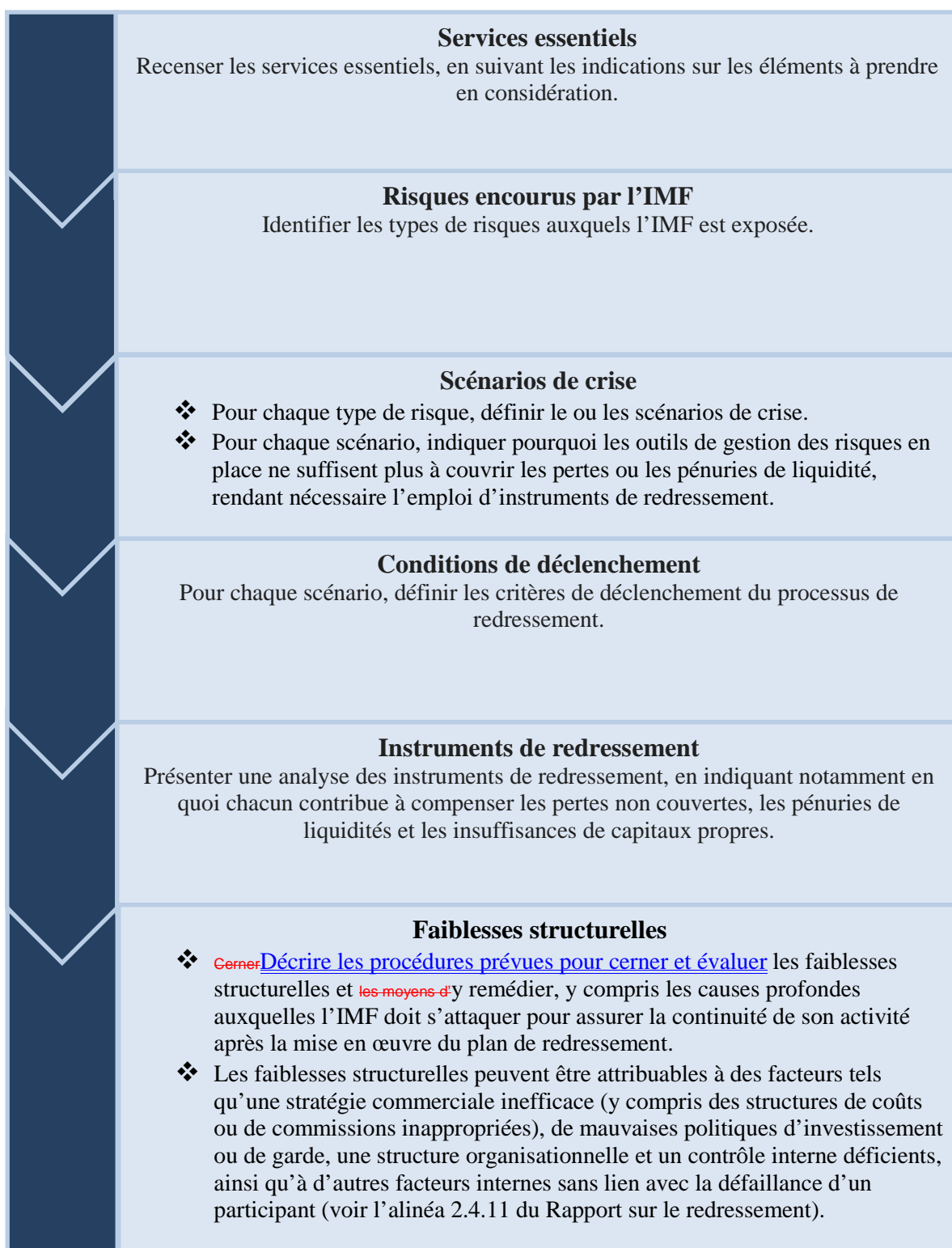
Information à communiquer relativement aux plans de redressement et de cessation ordonnée des activités

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

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

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

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



- *Principe des PIMF 5 : Sûretés*

Encadré 5.1 :
Indications supplémentaires communes –
Sûretés

Contexte

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

i) Sûretés acceptables

Une IMF devrait évaluer elle-même les risques auxquels elle est exposée au moment de déterminer les types d'actifs admissibles à titre de sûretés. En général, les sûretés que détient une IMF pour gérer ses expositions au risque de crédit ou celles de ses participants devraient présenter des risques minimes de crédit, de liquidité et de marché, même en périodes de crise sur les marchés. Toutefois, les catégories d'actifs comportant un surcroît de risque peuvent être acceptées sous réserve de l'application de décotes prudentes et de limites de concentration adéquates^{31,34}.

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

~~1) les exigences~~

~~Exigences~~ minimales ~~auxquelles tous les actifs~~pour toutes les sûretés acceptables ~~à titre de sûretés devraient satisfaire;~~

~~2) les catégories d'actifs considérées comme présentant des risques minimes de crédit, de liquidité et de marché;~~

~~3) les autres catégories d'actifs qui, sous réserve de décotes et de limites de concentration prudentes, pourraient être acceptables à titre de sûretés.~~

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

- i) être des actifs librement transférables sans qu'aucun obstacle – juridique, réglementaire, contractuel ou autre – n'en empêche la liquidation en cas de défaillance;**
- ii) être des titres négociables pour lesquels il existe un marché actif de vente ferme, même en périodes de crise sur les marchés;**
- iii) être des actifs sur les prix desquels des données fiables sont publiées régulièrement;**

^{31,34} Voir ~~les considérations essentielles 1 et 4 du principe des PIMF~~la 1^{re} et la 4^e considération essentielle du Principe 5.

- ~~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.

Catégories d'actifs acceptés

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 Canada³²³⁵;
- ~~iii)~~ titres émis ou garantis par le gouvernement d'une province;
- ~~iv)~~ titre émis par le Trésor américain.

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

³²³⁵ 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.

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.

Autres catégories d'actifs

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 Autorités canadiennes en valeurs mobilières 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 réglementaires³³³⁶.

ii) *Limites de concentration*

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

~~«Une IMF devrait éviter de détenir de manière concentrée des actifs lorsqu'il pourrait en résulter des risques de crédit, de marché et de liquidité dépassant les niveaux acceptables. De plus, une IMF devrait atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique en n'acceptant qu'en proportions restreintes les sûretés susceptibles de se déprécier en cas de ~~défaute~~ /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 adoptées³⁷.»~~

La section ci-dessous précise les attentes des autorités de réglementation quant à la ~~répartition~~composition 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~~Limitation du ~~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 Idans la section précédente (Autres catégories d'actifs) 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

³³³⁶ 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.

³⁷ Voir la 1^{re} et la 4^e considération essentielle du Principe 5.

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 dans la section précédente (Autres catégories d'actifs) entrent également en ligne de compte dans la décision d'imposer des limites de concentration plus contraignantes.

Limites relatives au risque de corrélation défavorable spécifique

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.

Surveillance de la qualité des sûretés

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

iii) Décotes

Une IMF devrait instaurer des décotes stables et prudentes, qui tiennent compte de tous les aspects des risques associés à la sûreté. Une IMF devrait évaluer l'adéquation de ces

décotes au moyen de contrôles ex post et de tests de simulation de crise effectués [simulations de crise effectuées] régulièrement³⁴³⁸.

Les points [suivantsci-dessous](#) 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~~

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.

Vérification de l'adéquation des décotes et de l'ensemble des sûretés acceptées

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.

³⁴³⁸ Voir [les considérations essentielles 2 et 3 du principe des PIMF](#) la 2^e et la 3^e considération essentielle du [Principe 5](#).

- *Principe des PIMF 7 : Risque de liquidité*

Encadré 7.1 :
Indications supplémentaires communes –
Risque de liquidité

Contexte

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

i) Nécessité de maintenir des liquidités suffisantes

Une IMF devrait conserver des liquidités admissibles suffisantes pour couvrir, avec un grand niveau de certitude, les expositions au risque de liquidité engendrées par ses participants. Elle devrait toujours disposer de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles. Un de ces scénarios est le défaut [la défaillance] du participant (ou de ses entités affiliées [des membres du même groupe]) qui est susceptible d'engendrer, dans des conditions extrêmes, mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour l'IMF. Une IMF devrait procéder quotidiennement à des tests de simulation de crise [simulations de crise] pour vérifier sa résistance au risque de liquidité. Elle devrait s'assurer que ses liquidités sont suffisantes en effectuant, au moins une fois par mois, un test de simulation de crise exhaustif [une simulation de crise exhaustive]³⁵³⁹.

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~~ 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 liquidité³⁶⁴⁰. 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

³⁵³⁹ Voir les le Principe 7 – considérations essentielles 3, 5, 6 et 9 du principe des PIMF 7.9.

³⁶⁴⁰ Une « exposition potentielle au risque de liquidité » se définit comme l'exposition maximale quotidienne estimée 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 en utilisant une période mobile d'un an.

changements apportés dans la méthode de règlement des opérations ainsi que de tout autre facteur de risque de marché pertinent.

Ressources liquides totales

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

Vérification du caractère suffisant des ressources liquides

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

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

Dans le cadre de la validation annuelle de son modèle de gestion du risque de liquidité, l'IMF devrait déterminer si ses simulations de crise sont conformes aux pratiques

exemplaires et si elles prennent en compte les risques potentiels auxquels elle est confrontée.

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

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

ii) Liquidités admissibles

Pour être admissibles, les liquidités devraient être extrêmement fiables et disponibles le jour même. Les ressources liquides sont fiables si l'IMF a la quasi-certitude que les liquidités dont elle a besoin seront disponibles au moment voulu. Les liquidités admissibles devraient être disponibles le jour même où l'IMF en a besoin afin qu'elle puisse s'acquitter de toute obligation de liquidité immédiate (p. ex., en cas de défaut [défaillance] d'un participant). Les ressources admissibles libellées dans la même monnaie que les expositions de l'IMF entrent dans le calcul du minimum de ressources liquides requis³⁷⁴¹.

La section ci-dessous précise les attentes des autorités de réglementation quant à ce qu'elles considèrent comme des liquidités admissibles³⁷⁴².

~~1) — en définissant les actifs considérés comme des liquidités admissibles parmi ceux que l'IMF possède, qu'elle détient~~ Actifs possédés, détenus dans un compte de garde ou ~~dont elle a la maîtrise;~~ contrôlés par une IMF

~~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 Trésor³⁸⁴² 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 monnaie³⁹⁴³.

³⁷⁴¹ Voir le Principe 7 – considérations essentielles 4, 5 et 6 du principe des PIMF 7.6.

³⁸⁴² 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.

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 même⁴⁰⁴⁴. 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.

Lignes de crédit

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 indépendants⁴¹⁴⁵;**
- **iii) lorsqu'elle évalue les risques associés à ses fournisseurs de liquidité, l'IMF exerce un niveau de diligence aussi rigoureux que pour l'évaluation des risques de ses participants.**

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

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

³⁹⁴³ 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.

⁴⁰⁴⁴ 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.

⁴¹⁴⁵ Pour être considérés comme indépendants, les fournisseurs de liquidité ne doivent pas être membres du même groupe.

- ~~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.

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

Encadré 15.1 :
Indications supplémentaires communes –
Risque d'activité

Contexte

Selon les PIMF, le risque d'activité désigne toute dégradation potentielle de la situation financière d'une IMF (en tant qu'entreprise) résultant d'une baisse de ses recettes ou d'une hausse de ses charges telle que les charges sont supérieures aux recettes et entraînent une perte qui devrait être couverte par les fonds propres. Ces risques émanent de l'administration et du fonctionnement de l'IMF en tant qu'entreprise. Ils ne sont ni liés à la défaillance d'un participant ni couverts séparément par des ressources financières conformément aux ~~Principes~~ [principes des PIMF](#) 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~~ 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 Trésor⁴²⁴⁶ 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

⁴²⁴⁶ 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.

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~~[principe des PIMF](#) sur le risque d'activité. Cependant, les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité ne peuvent être utilisés pour couvrir les défaillances de participants ou d'autres risques couverts en application des principes relatifs aux ressources financières.

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

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

Aux termes de la note explicative 3.15.8 des PIMF :

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

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

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

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

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

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

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

L'IMF devrait revoir sa méthode de calcul du niveau requis d'actifs nets liquides au moins une fois tous les cinq ans, ou en cas d'évolutions majeures⁴³⁴⁷.

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.

⁴³⁴⁷ 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.

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

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

Contexte

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

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

La stratégie d'investissement des actifs de l'IMF devrait être compatible avec sa stratégie 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 participants⁴⁴⁴⁸.

i) Gouvernance

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

- La politique d'investissement de l'IMF doit être approuvée par le conseil d'administration et faire l'objet d'un examen au moins une fois par an. Elle doit être conforme à la tolérance globale aux risques, qui est établie par le conseil, et est considérée comme une composante du cadre de gestion des risques de l'IMF.
- Le comité des risques du conseil d'administration devrait conseiller ce dernier sur la conformité de la politique d'investissement à la stratégie globale de gestion des risques et à la tolérance aux risques de l'entité.
- Le conseil devrait évaluer les avantages et les inconvénients associés à la gestion interne des actifs ou à son impartition. L'IMF garde l'entière responsabilité de toute décision du gestionnaire externe de ses actifs.
- L'IMF devrait fixer des critères de sélection pour le choix d'un gestionnaire externe⁴⁵⁴⁹.

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

⁴⁴⁴⁸ 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).

⁴⁵⁴⁹ 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.

- 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 trimestre⁴⁶⁵⁰.

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;

⁴⁶⁵⁰ 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).

- pour atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique : les investissements de l'IMF devraient, dans la mesure du possible, être négativement corrélés aux événements sur les marchés impliquant une probabilité accrue que ces actifs doivent être mobilisés. Les placements dans des titres du secteur financier ne devraient pas représenter plus de 10 % de l'ensemble des placements. L'IMF ne devrait pas investir ses ressources dans les titres de membres du même groupe qu'elle. Conformément au Principe 16, l'IMF n'est pas autorisée à réinvestir les actifs de ses participants dans les propres titres de ces derniers ou dans ceux des membres du même groupe qu'elle;
- pour les placements présentant un risque de contrepartie, l'IMF devrait établir des critères précis relativement au choix des contreparties et fixer des limites d'exposition.

Les restrictions d'investissement devraient être explicitement énoncées dans la politique d'investissement de l'IMF afin de fournir des indications claires aux personnes responsables de la prise de décisions en la matière⁴⁷⁵¹.

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.

⁴⁷⁵¹ 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.

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 présentent un faible risque de crédit. Cette méthode ne doit pas s'appuyer uniquement et automatiquement sur les évaluations du risque de crédit d'un tiers.
3. L'IMF établit les limites de la durée moyenne à courir jusqu'à l'échéance du portefeuille en fonction de scénarios de simulation de crise pertinents, afin de diminuer ses expositions au risque de taux d'intérêt.
4. Il existe pour les instruments en question un marché actif de vente ferme ou de pension, y compris en période de tensions.
5. Des données fiables sur les prix des instruments de dette sont disponibles régulièrement.
6. Les instruments sont librement transférables et les opérations sont réglées par l'entremise d'un système de règlement conforme aux critères des PIMF.

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

Encadré 23.1 :
Indications supplémentaires communes –
Communication des règles, procédures clés et données de marché

Contexte

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

i) 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~~ Framework for Financial Market Infrastructures* (le « Cadre d'information »)⁴⁸⁵² et *Public quantitative disclosure standards for central counterparties* (les « Normes de publication d'informations quantitatives »)⁴⁹⁵³. Dans la suite du présent document, les informations fournies selon les modèles présentés dans ces documents sont appelées respectivement « Informations qualitatives » et « Informations quantitatives ».

ii) Indications supplémentaires à l'intention des IMF canadiennes désignées par la Banque du Canada

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

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

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

⁴⁸ ~~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>~~⁵² [Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs \(décembre 2012\). *Principles for Financial Market Infrastructures: Disclosure Framework and Assessment Methodology*.](#)

⁴⁹ ~~Ce document est accessible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d125.pdf>~~⁵³ [Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs \(février 2015\). *Public quantitative disclosure standards for central counterparties*.](#)

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 importants⁵⁰⁵⁴ 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

⁵⁰⁵⁴ 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.

une mesure différente et le choix de la mesure retenue⁵⁴⁵⁵. Si elle obtient l'approbation des autorités, la CC doit leur transmettre les données initialement demandées à la fréquence précisée dans les Normes de publication d'informations quantitatives et elle doit expliquer les raisons du choix d'une mesure différente dans les Informations quantitatives chaque fois que celles-ci sont publiées.

Confidentialité

L'obligation d'information à laquelle est tenue la CC ne la libère pas de son obligation de confidentialité. Si la publication d'un élément d'information obligatoire était susceptible de révéler des informations commercialement sensibles ou de permettre à un public averti de déduire de telles informations à propos d'un membre compensateur, d'un client, d'un tiers fournisseur ou d'autres parties prenantes concernées, ou encore si cette publication constituait une infraction aux lois ou aux 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 omission⁵²⁵⁶. 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 quantitatives⁵³⁵⁷. 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. [»](#).

⁵⁴⁵⁵ 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.

⁵²⁵⁶ 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.

⁵³⁵⁷ 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.

Document comparison by Workshare Compare on 18 mai 2016 13:42:11

Input:	
Document 1 ID	file://\reso.local\Autorite\VPSA\D_Traduction\REG travail\A-F\24-102\Modif IG final 2016\Ref\24-102_IG_02-12-15_QF_pour_compar.doc
Description	24-102_IG_02-12-15_QF_pour_compar
Document 2 ID	file://\reso.local\Autorite\VPSA\D_Traduction\REG travail\A-F\24-102\Modif IG final 2016\AMF\24-102_IG_modif_annexe_1_17-05-16_QF.doc
Description	24-102_IG_modif_annexe_1_17-05-16_QF
Rendering set	Standard

Legend:	
	<u>Insertion</u>
	Deletion
	Moved from
	<u>Moved to</u>
	Style change
	Format change
	Moved deletion
Inserted cell	
Deleted cell	
Moved cell	
Split/Merged cell	
Padding cell	

Statistics:	
	Count
Insertions	271
Deletions	337
Moved from	51
Moved to	51
Style change	0
Format changed	0
Total changes	710

Annexe D

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

1. L'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* est modifiée par le remplacement de l'Annexe I par la suivante :

« ANNEXE I

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

- *Principe des PIMF 2 : Gouvernance*

Encadré 2.1 : Indications supplémentaires communes – Gouvernance

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 des indications supplémentaires aux IMF canadiennes qui font partie d'une entité intégrée ou qui envisagent un regroupement pour en former une. Elle apporte également des éléments de contexte et des précisions complémentaires sur certains aspects des PIMF qui intéressent la manière dont les mécanismes de gouvernance des IMF devraient concourir au soutien des considérations d'intérêt public pertinentes.

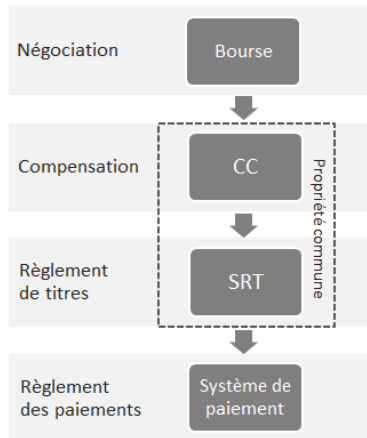
i) Intégration verticale ou horizontale des IMF

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 monétaire¹. Les exemples sont illustrés dans la Figure 1.

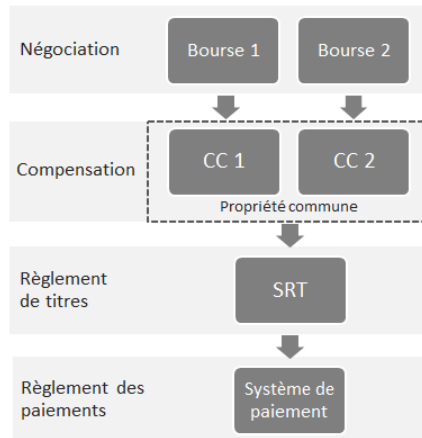
¹ Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) et Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) (2010). *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*, document de travail n° 92. Disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/publ/cps92.htm>.

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

Exemple d'intégration verticale



Exemple d'intégration horizontale



La consolidation, ou intégration, des services fournis par une IMF peut être avantageuse pour les IMF fusionnées. Cependant, elle peut également poser de nouveaux défis 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.

b) Indications données dans les PIMF

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

Alinéa 3.2.5 des PIMF :

*En fonction de son régime de propriété et de sa structure organisationnelle, il se peut qu'une IMF doive se montrer particulièrement attentive à certains aspects des dispositions relatives à sa gouvernance [de ses mécanismes de gouvernance]. **Par exemple, une IMF qui fait partie d'une organisation plus large devrait prêter une attention particulière à la clarté des dispositions relatives à sa gouvernance [mécanismes de gouvernance], notamment en ce qui concerne les conflits d'intérêts et les problèmes d'externalisation [impartition] susceptibles de découler de la structure organisationnelle de la société mère ou d'une autre organisation apparentée. Les dispositions relatives à la gouvernance [mécanismes de gouvernance] de l'IMF devraient également permettre d'éviter que les décisions d'organisations apparentées [du même groupe] ne soient préjudiciables à l'IMF². 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***

² 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.

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.

c) 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 et l'OICV ont publié en 2010 sous le titre : *Market structure developments in the clearing industry: implications for financial stability*.

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 ci-dessous.

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'IMF³ des fonctions qui n'y sont pas liées exercées par l'entité consolidée afin de protéger les premières le mieux possible contre les risques de faillite;
- soit disposer de politiques et de procédures appropriées pour pouvoir gérer adéquatement les risques supplémentaires émanant des fonctions qui ne sont pas liées à leur rôle d'IMF, afin d'assurer leur viabilité financière et opérationnelle.

L'exploitant d'une IMF exerçant, au sein d'une même entité, de multiples fonctions dont les profils de risques 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

³ Les fonctions liées au rôle d'IMF désignent les fonctions relevant d'une CC, d'un SRT ou d'un DCT, notamment les autres aspects fondamentaux des activités de compensation et de règlement qui découlent de l'exécution desdites fonctions (voir les entrées « compensation » et « règlement » dans le glossaire conjoint du CPIM et de l'OICV, disponible à l'adresse : http://www.bis.org/cpmi/publ/d00b_fr.pdf).

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.

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 des PIMF sur la gouvernance.

Gestion intégrale des risques

Si la gouvernance de la gestion des risques et le processus décisionnel doivent demeurer indépendants, il n'est pas moins nécessaire que l'entité consolidée soit en mesure de gérer adéquatement l'ensemble des risques auxquels elle est exposée. À un niveau consolidé, l'entité devrait se doter d'un cadre de gestion des risques approprié qui tienne compte des risques de chacune des filiales ainsi que des risques supplémentaires liés à leurs interdépendances.

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

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 potentielles⁴.

ii) 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.

a) Indications données dans les PIMF

Les passages suivants sont extraits des PIMF. Les éléments d'information pertinents sont signalés 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 :

⁴ 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.

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 Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) pour les infrastructures de marchés financiers et leurs méthodologies d'évaluation, le CPIM et l'OICV formulent des questions destinées à structurer l'évaluation du respect des PIMF par les IMF. Les questions ayant trait aux considérations d'intérêt public visent 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.

b) Indications supplémentaires pour les IMF canadiennes désignées

Les PIMF s'appliquant par définition aux IMF d'importance systémique, il faut par conséquent accorder une haute priorité aux objectifs de sécurité et de stabilité financière. L'efficacité est également hautement prioritaire et doit contribuer à la réalisation des objectifs en matière de sécurité et de stabilité financière (sans toutefois avoir préséance). D'autres considérations d'intérêt public comme la concurrence et l'accès équitable et ouvert doivent également entrer en ligne de compte dans le contexte global de la sécurité et de la stabilité financière.

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

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

- La ou les lois habilitantes, l'acte constitutif, les règlements internes, la mission, les énoncés de vision ainsi que les énoncés de risque, les cadres et les méthodes de l'entreprise expliquent-ils clairement les objectifs et sont-ils adéquatement harmonisés et communiqués (transparentes)?
- Les objectifs donnent-ils à la sécurité, à la stabilité financière, à l'efficacité et aux autres considérations d'intérêt public la priorité appropriée?
- La structure du conseil d'administration permet-elle d'assurer la combinaison idéale de compétences, d'expérience et d'intérêts afin que les objectifs soient clairs, que la priorité appropriée leur soit accordée et qu'ils soient atteints et mesurés?

- Quelle formation est dispensée aux administrateurs et aux dirigeants en appui aux objectifs?
- Les services offerts et les plans d'affaires soutiennent-ils les objectifs?
- La conception, les règles et les procédures des systèmes soutiennent-elles les objectifs?
- Les interdépendances et les principaux rapports de dépendance sont-ils pris en compte et gérés dans le cadre général des objectifs relatifs à la stabilité financière? Par exemple, les politiques et les procédures de gestion des problèmes et des défaillances prévoient-elles de manière appropriée la prise en compte des intérêts relatifs à la stabilité financière, et requièrent-elles la participation des parties prenantes clés et des organismes de réglementation?
- Des procédures assurent-elles la mobilisation du conseil d'administration en temps utile afin qu'il discute des préoccupations naissantes ou actuelles, qu'il envisage des scénarios, qu'il formule des recommandations et qu'il prenne des décisions?
- Le cadre assure-t-il la prise en compte des questions globales de stabilité financière dans les mesures relatives à la suspension d'un participant?

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

Encadré 3.1 :
Indications supplémentaires communes –
Plans de redressement

Contexte

En 2012, afin de renforcer la sûreté et l'efficacité des systèmes de compensation, de paiement et de règlement, le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) ont publié un corps de normes internationales de gestion des risques appelé **Principes pour les infrastructures de marchés financiers** (les « **PIMF** »)⁵. Les sections des PIMF qui ont trait à la préparation de plans de redressement et à la cessation ordonnée des activités des IMF ont été adoptées par la Banque du Canada à titre de Norme 24 des Normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les IMF d'importance systémique; ils ont été également adoptés par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières dans la Norme canadienne 24-102^{6, 7}. Dans le cadre d'un plan de redressement :

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

En octobre 2014, le CPIM et l'OICV ont publié un rapport conjoint, intitulé *Recovery of financial market infrastructures* (le « **Rapport sur le redressement** »), qui fournit des indications complémentaires sur le redressement des infrastructures de marchés financiers⁸. Ce rapport précise la structure et les éléments constitutifs du plan de redressement d'une IMF. Il apporte en outre des indications d'une portée suffisamment générale pour que soient prises en compte les éventuelles différences de cadres juridiques et institutionnels entre les pays.

Dans le contexte des présentes indications, le « redressement » s'entend de l'ensemble des mesures qu'une IMF peut prendre, en conformité avec ses règles, procédures et contrats ex ante, pour combler toutes pertes non couvertes, toutes pénuries de liquidités ou toutes insuffisances de capitaux propres, qu'elles soient imputables à la défaillance d'un participant ou à d'autres causes (faiblesse structurelle d'ordre commercial, opérationnel ou autre), y compris, au besoin, les mesures de reconstitution des ressources financières préfinancées et des dispositifs d'approvisionnement en liquidités qu'elle peut prendre pour assurer la continuité de ses activités et de ses services essentiels^{9, 10}.

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

⁵ Les PIMF ont été publiés à l'adresse suivante : http://www.bis.org/cpmi/publ/d101_fr.pdf.

⁶ Voir la 4^e considération essentielle du Principe 3 et la 3^e considération essentielle du Principe 15 des PIMF, lesquels sont adoptés dans la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt* (rubrique 3.1) prise par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

⁷ Normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les IMF d'importance systémique peuvent être consultées à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/normes-banque-canada-gestion-risques>.

⁸ Rapport consultable à l'adresse suivante : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d121.pdf>.

⁹ Rapport sur le redressement, alinéa 1.1.1

¹⁰ Le Rapport sur le redressement définit précisément la « cessation ordonnée des activités » à l'alinéa 2.2.2.

Éléments constitutifs essentiels des plans de redressement

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

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

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

Services essentiels¹¹

Dans leurs plans de redressement, les IMF devraient déterminer, en concertation avec les autorités canadiennes et les parties prenantes, les services offerts qui sont essentiels au fonctionnement des marchés qu'elles desservent et au maintien de la stabilité financière. Pour effectuer cette démarche, les IMF pourront estimer utile de prendre en considération le degré de **substituabilité** et d'**interconnexion** qui caractérise chacun des services, en particulier les facteurs suivants :

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

Scénarios de crise¹²

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

¹¹ Rapport sur le redressement, alinéas 2.4.2 à 2.4.4

¹² Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.5

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

Conditions de déclenchement des plans de redressement

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

S'il arrive que la ligne de démarcation entre les activités de gestion courante des risques et celles qui ressortissent au plan de redressement soit facile à tracer (par exemple au point de tarissement des ressources préfinancées), il faut parfois faire preuve de jugement. Dans les cas où cette démarcation sera floue, les IMF devraient préciser dans leurs plans de redressement comment elles prendront leurs décisions¹³. Elles devraient notamment décrire par avance leurs plans de communication, ainsi que les modalités de remontée de l'information vers les échelons supérieurs, en indiquant par ailleurs les noms des décideurs à chaque étape de la remontée, le but étant de ménager suffisamment de temps pour la mise en œuvre des instruments de redressement, le cas échéant.

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

Choix et application des instruments de redressement¹⁴

Exhaustivité du plan de redressement

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

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

Caractéristiques des instruments de redressement

¹³ Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.8

¹⁴ Rapport sur le redressement, alinéas 2.3.6, 2.3.7 et 2.5.6; alinéas 3.4.1 à 3.4.7

Les présentes indications s'appuient sur un large éventail de critères (décrits ci-dessous) – y compris les critères tirés du Rapport sur le redressement – pour déterminer les caractéristiques intrinsèques des instruments de redressement efficaces¹⁵. Dans le choix et l'application de ces outils, les IMF devraient privilégier la cohérence avec ces critères. C'est pourquoi les instruments de redressement devraient :

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

Stabilité systémique

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

En évaluant les plans de redressement des IMF, les autorités canadiennes ont le souci de déterminer si l'emploi de certains instruments peut ou non entraîner des perturbations systémiques, ou causer des risques non quantifiables pour les participants. Lorsqu'elles choisissent les instruments qu'elles intégreront à leur plan de redressement, puis décident d'appliquer ces instruments pendant l'étape de redressement, les IMF ne devraient pas

¹⁵ Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1

perdre de vue l'objectif d'en minimiser les retombées négatives sur les participants, sur elles-mêmes et sur le système financier en général.

Instruments de redressement recommandés

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

❖ **Appels de liquidités**

Les appels de liquidités sont recommandés pour les plans de redressement si ces appels donnent lieu à des expositions fixes et chiffrables, comme c'est par exemple le cas des appels plafonnés et limités par avance à un certain nombre pour une période donnée. Dans ce contexte, les expositions d'un participant devraient être liées à son volume d'activité au sein de l'IMF, pondéré en fonction des risques.

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

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

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

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

L'application de décotes VMGH est recommandée pour les plans de redressement; en effet, l'exposition des participants associée à cet instrument peut se calculer avec un degré raisonnable de certitude puisqu'elle est liée au niveau de risque attaché à la marge de variation et qu'elle dépend aussi des possibilités de plus-value. Lorsque les plans de redressement prévoient le recours aux décotes un certain nombre de fois, les autorités canadiennes examineront les conséquences de chacune en portant une plus grande attention à la stabilité systémique.

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

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

variation pour honorer des obligations hors de l'IMF. Les IMF devraient chercher, autant que faire se peut, à réduire au maximum ces retombées négatives.

❖ **Libre réattribution des contrats**

Pour remédier aux conséquences du non-appariement des positions provoqué par la défaillance d'un participant, l'agence de compensation et de dépôt peut exercer les pouvoirs dont elle dispose et réattribuer les contrats non appariés¹⁶. Aux fins du processus de redressement, la libre réattribution devrait être préconisée, par exemple sous la forme d'adjudications. La réattribution volontaire des contrats permet de résoudre le problème que constituent des positions non appariées tout en tenant compte de la protection des participants, puisque les positions ne sont proposées qu'à des participants désireux de les acquérir.

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

❖ **Libre annulation de contrats**

Puisque l'élimination des positions peut contribuer à en rétablir l'appariement, les autorités canadiennes estiment que l'annulation volontaire de contrats pourrait être un instrument efficace pour le redressement des IMF. Pour encourager la libre annulation de contrats pendant le processus de redressement, les IMF pourraient envisager le recours à des incitations¹⁷. Bien que l'annulation volontaire de contrats soit un instrument recommandé, il se peut que l'extinction contrainte d'une opération inaboutie représente une perturbation dans la prestation d'un service essentiel d'une IMF, et que l'annulation de contrats dont elle résulte soit par conséquent un moyen trop effractif (une section — Instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié — est consacrée à ce genre d'annulation de contrats).

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

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

¹⁶ Le portefeuille d'une contrepartie centrale est apparié lorsque les positions prises par cette contrepartie centrale à l'égard de deux membres compensateurs s'équilibrent parfaitement. La contrepartie centrale ne peut conclure une transaction que si les positions restent appariées. La contrepartie centrale se trouve dans l'impossibilité de faire aboutir une opération si l'une des parties à la transaction fait défaut sur sa position.

¹⁷ Rapport sur le redressement, alinéa 4.5.3

dans le Rapport sur le redressement et les présentes indications¹⁸. Le cas échéant, si des besoins propres au système le justifient, l'IMF a la possibilité de concevoir des instruments de redressement dont les présentes indications ne traitent pas explicitement. Les autorités canadiennes évalueront l'applicabilité de ces outils en même temps que le plan de redressement proposé.

Dans la mesure où certains instruments (p. ex., l'application de décotes VMGH) s'accompagnent d'une répartition plus inégale des coûts de redressement, les IMF pourraient, si leur situation financière le permet, envisager de prendre après le processus de redressement des mesures pour rétablir l'équité envers les participants disproportionnellement touchés. Entre autres moyens d'opérer un rééquilibrage du coût des pertes réparties durant le processus de redressement peut figurer le remboursement des apports des participants utilisés pour combler les pénuries de liquidité. Il est à souligner que ces mesures prises une fois le redressement terminé ne doivent pas compromettre la viabilité financière des IMF ni la continuité de leurs activités.

Instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié

Eu égard à leurs effets incertains et potentiellement négatifs sur l'ensemble du système financier, l'IMF doit réfléchir mûrement et doit avoir de solides arguments à l'appui avant d'inclure dans son plan de redressement des instruments de nature plus effractive, ou dont l'utilisation pourrait compliquer l'évaluation, la gestion et le contrôle des expositions des participants. Les autorités canadiennes se prononceront sur l'opportunité d'inclure ces instruments lorsqu'elles examineront les plans de redressement.

Par exemple, les appels de liquidités sans limite de nombre et non plafonnés et les séries de décotes VMGH sans limite de nombre peuvent engendrer pour les participants des expositions difficiles à apprécier, dont les retombées négatives doivent être examinées avec prudence dès lors que l'IMF prend la décision d'inclure de tels instruments dans son plan de redressement. Par ailleurs, les autorités canadiennes surveilleront l'application de chaque appel successif de liquidités et de chacune des séries de décotes en portant une plus grande attention à la stabilité systémique.

Des outils comme la réattribution non librement consentie (forcée) des contrats et l'annulation non librement consentie (forcée) des contrats engendrent des expositions difficiles à gérer, à mesurer et à contrôler. Ces instruments étant de nature plus effractive, ils pourraient faire peser un risque plus important sur la stabilité systémique. Les autorités canadiennes reconnaissent que ces instruments peuvent avoir une certaine utilité lorsque les autres outils de redressement se sont révélés inopérants et admettent que l'autorité de résolution puisse éventuellement employer ces instruments, mais elles attendent des IMF que celles-ci évaluent soigneusement les répercussions possibles de tels outils sur les participants et sur la stabilité du système financier en général.

Les autorités canadiennes n'encouragent pas, au vu des importantes conséquences négatives qu'il est susceptible d'entraîner, le recours aux marges initiales des participants non défaillants¹⁹. De la même manière, une IMF ne doit pas tabler dans son plan de redressement sur le concours financier extraordinaire des pouvoirs publics ou de la banque centrale²⁰.

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

Conformément au principe de la prise en charge par le défaillant (« defaulter-pays »), l'IMF devrait recourir à ses propres ressources préfinancées en cas de pertes non liées à des défaillances (pertes opérationnelles et d'activité subies par elle), y compris les pertes

¹⁸ Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1

¹⁹ Rapport sur le redressement, alinéa 4.2.26

²⁰ Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.1

résultant de faiblesses structurelles²¹. À cette fin, les IMF devraient se pencher sur les moyens d'accroître les capacités d'absorption des pertes (par exemple, au moyen d'une assurance contre le risque opérationnel financée par elles) qu'elles peuvent mobiliser après avoir recouru aux capacités constituées par leurs activités de gestion des risques antérieures au processus de redressement et avant d'utiliser les ressources financées par les participants.

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

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

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

Les principes 4 (Risque de crédit)²² et 7 (Risque de liquidité)²³ des PIMF exigent des IMF qu'elles définissent des règles et des procédures de répartition intégrale des pertes non couvertes et des pénuries de liquidités provoquées par des situations de crise. Pour se conformer à cette exigence, **les IMF canadiennes devraient envisager divers scénarios de crise et se doter de règles et de procédures qui les autorisent à répartir toutes pertes ou toutes pénuries de liquidités que ces scénarios pourraient faire apparaître et qui dépassent les moyens de gestion courante des risques à leur disposition.** Ces instruments de répartition intégrale devraient avoir les mêmes propriétés que les instruments de redressement préconisés dans le Rapport de redressement : les parties qui auront à supporter les pertes et les pénuries de liquidités découlant du processus de redressement devraient ainsi pouvoir mesurer, gérer et contrôler les incidences de ces outils et les IMF doivent réduire le plus possible leurs retombées négatives.

Répartition intégrale : considérations d'ordre juridique

Les règles de répartition des pertes et des pénuries de liquidités devraient reposer sur les lois et règles applicables. Il devrait être établi avec un grand niveau de certitude que les règles et procédures de répartition intégrale de l'ensemble des pertes et des pénuries de liquidités non couvertes sont exécutoires et qu'elles ne seront pas invalidées ni annulées, et que leur mise en œuvre ne sera pas différée²⁴. Il en découle que les IMF canadiennes devraient concevoir leurs instruments de redressement conformément au droit canadien. Si

²¹ Les faiblesses structurelles peuvent être attribuables à des facteurs tels qu'une stratégie commerciale inefficace, de mauvaises politiques d'investissement et de garde, une structure organisationnelle déficiente, des obstacles liés à la gestion de l'information ou aux technologies de l'information, des lacunes dans les cadres de gestion des risques juridiques et réglementaires, ainsi qu'à d'autres insuffisances des contrôles internes.

²² Conformément à la 7^e considération essentielle du Principe 4 des PIMF, une IMF doit se doter de règles et de procédures explicites pour faire face à toute perte de crédit qu'elle pourrait subir par suite de tout manquement individuel ou combiné de ses participants à l'une de leurs obligations envers elle.

²³ Conformément à la 10^e considération essentielle du Principe 7 des PIMF, une IMF doit instaurer des règles et procédures lui permettant de traiter les pénuries de liquidité imprévues et potentiellement non couvertes afin d'éviter l'annulation, la révocation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même.

²⁴ PIMF, alinéa 3.1.10

les règles de répartition des pertes établissent des modalités assorties d'une garantie, par exemple, les lois canadiennes prévoient généralement que la somme garantie doit être déterminable et de préférence limitée à un montant fixe²⁵.

Les IMF devraient évaluer s'il convient d'inclure les participants indirects comme parties à la répartition des pertes et des pénuries de liquidités dans le processus de redressement. Dans la mesure où elles sont autorisées, les modalités de répartition des pertes et des pénuries de liquidités devraient reposer sur des fondements juridiques et réglementaires solides, être compatibles avec les dispositifs à plusieurs niveaux de participation et les cadres de ségrégation et de portabilité [de séparation et de transférabilité], et faire l'objet d'une consultation auprès des participants indirects de façon que toutes les préoccupations pertinentes soient prises en considération.

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

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

Transparence et cohérence²⁶

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

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

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

Pertinence et souplesse²⁷

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

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

Les plans de redressement devraient être suffisamment souples pour permettre à l'IMF de surmonter un éventail de crises spécifiques à elle ou généralisées à l'ensemble du marché.

²⁵ Il est interdit aux banques et aux courtiers en valeurs mobilières de fournir des garanties illimitées à une IMF ou une institution financière en vertu, respectivement, du paragraphe 414(1) de la *Loi sur les banques* et de la règle 100.14 de l'OCRCVM.

²⁶ Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3

²⁷ Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3

Les plans de redressement devraient en outre être organisés et rédigés de manière telle que la direction de l'IMF puisse évaluer le scénario de redressement et déclencher les procédures de redressement appropriées. À cet égard, il devrait ressortir du plan de redressement que la haute direction a évalué les interrelations entre les instruments de redressement et le modèle d'affaires de l'IMF, sa structure juridique et ses pratiques en matière de gestion de son activité et des risques.

Mise en œuvre du plan de redressement²⁸

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

- ❖ les obstacles possibles à l'application efficace des instruments de redressement et les stratégies prévues pour les surmonter;
- ❖ les conséquences d'une perturbation opérationnelle majeure²⁹.

Ces éléments d'information importants permettent d'accroître la robustesse du plan de redressement et de s'assurer de l'applicabilité des instruments de redressement.

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

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

Bien que l'IMF soit seule responsable de la mise en œuvre du plan de redressement, les autorités canadiennes jugent essentiel d'être informées du déclenchement du plan de redressement d'une IMF avant l'application d'instruments et d'autres mesures de redressement. Si elle a l'intention de recourir à un instrument ou à des mesures de redressement susceptibles d'avoir des effets importants sur ses participants, comme c'est notamment le cas d'instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié, l'IMF devrait consulter les autorités canadiennes avant d'appliquer de telles mesures ou de tels instruments de redressement et leur démontrer comment les décisions prises tiennent compte des conséquences possibles pour la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes. Ces autorités sont les autorités responsables de la réglementation, de la supervision et de la surveillance de l'IMF, mais aussi toutes autorités dont relèverait l'IMF en cas d'application de la procédure de résolution.

Les autorités canadiennes pertinentes devraient être informées (ou consultées selon les besoins) très tôt et cette démarche devrait être expressément prévue dans le processus de remontée de l'information décrit dans le plan de redressement. Au vu de la rapidité d'exécution des mesures de redressement, les IMF sont invitées à élaborer des protocoles de communication officielle avec les autorités pour le cas où leurs plans de redressement devraient être déclenchés et que des mesures devraient être prises sans délai.

Examen du plan de redressement³⁰

²⁸ Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.9

²⁹ Cet aspect a aussi un lien avec les mesures de secours et les plans d'urgence, qui sont à distinguer des plans de redressement.

³⁰ Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.8

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

Le dispositif de mise à l'essai du plan de redressement (à l'aide, entre autres, d'exercices fondés sur des scénarios, de simulations périodiques et de contrôles ex post) devrait être décrit dans celui-ci ou dans un document distinct intégré par renvoi. Cette étude d'impact devrait comprendre une analyse des conséquences que l'application des instruments de redressement pourrait avoir pour la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes³¹. De plus, elle devrait démontrer que les unités et les cadres d'échelons hiérarchiques appropriés de l'IMF ont procédé à une évaluation des conséquences possibles de l'application des instruments de redressement sur les participants à celle-ci et les entités qui y sont liées.

Examen annuel des plans de redressement

Tous les ans, l'IMF devrait examiner son plan de redressement et le mettre à jour au besoin. Elle devrait le soumettre à l'approbation de son conseil d'administration³². L'IMF devrait revoir son plan de redressement à intervalles plus rapprochés dans les cas suivants :

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

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

Intégration du plan de cessation ordonnée au plan de redressement³³

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

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

³¹ Cela est conforme à la 1^{re} considération essentielle du Principe 2 (Gouvernance) des PIMF, laquelle précise qu'une IMF doit avoir des objectifs qui accordent une grande priorité à sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes.

³² Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.3

³³ Rapport sur le redressement, alinéa 2.2.2

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

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

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

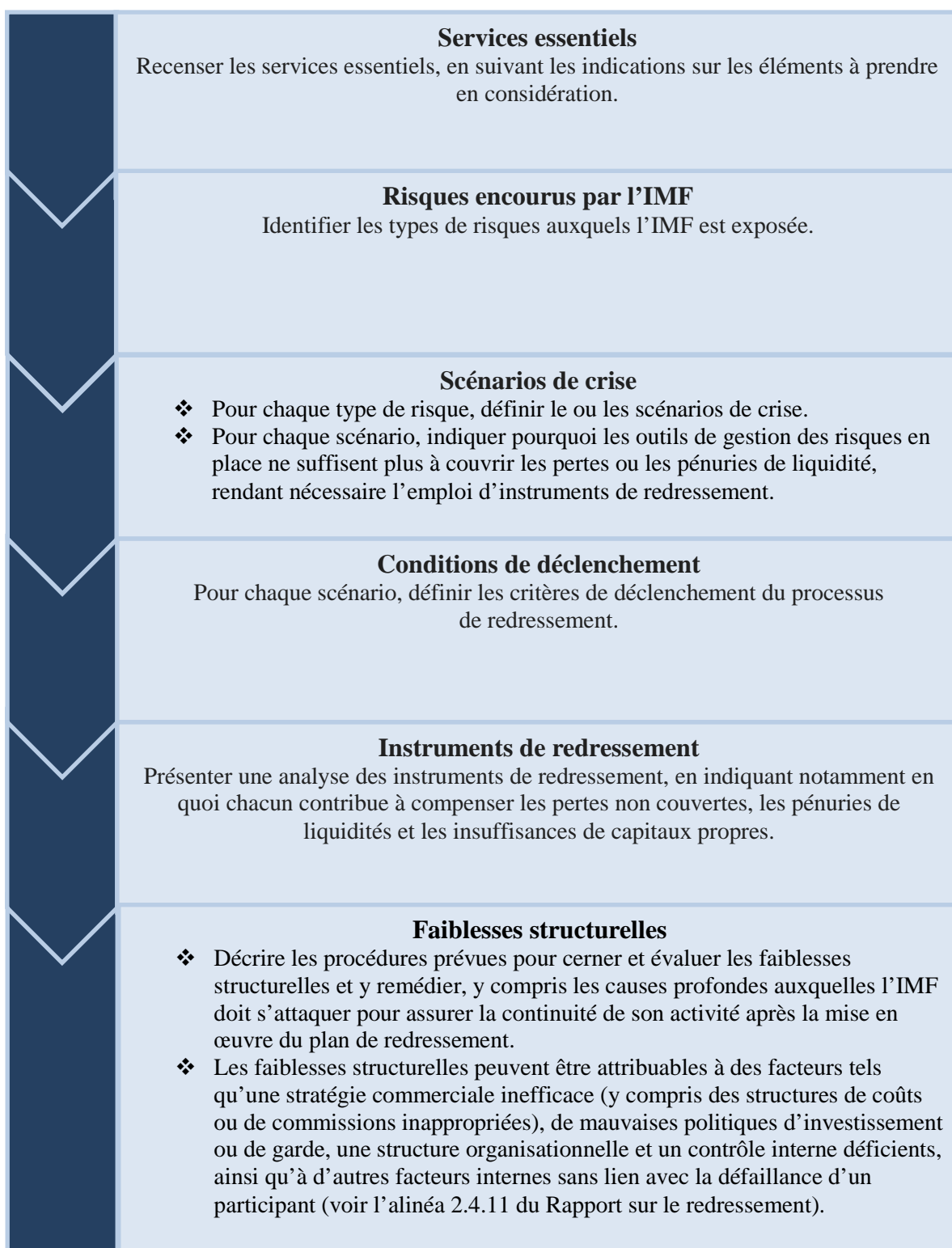
Information à communiquer relativement aux plans de redressement et de cessation ordonnée des activités

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

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

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

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



- *Principe des PIMF 5 : Sûretés*

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

Contexte

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

i) Sûretés acceptables

Une IMF devrait évaluer elle-même les risques auxquels elle est exposée au moment de déterminer les types d'actifs admissibles à titre de sûretés. En général, les sûretés que détient une IMF pour gérer ses expositions au risque de crédit ou celles de ses participants devraient présenter des risques minimes de crédit, de liquidité et de marché, même en périodes de crise sur les marchés. Toutefois, les catégories d'actifs comportant un surcroît de risque peuvent être acceptées sous réserve de l'application de décotes prudentes et de limites de concentration adéquates³⁴.

Les points ci-dessous clarifient les attentes des autorités de réglementation quant à ce qu'elles considèrent comme des sûretés acceptables.

Exigences minimales pour toutes les sûretés acceptables

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 :

- être des actifs librement transférables sans qu'aucun obstacle – juridique, réglementaire, contractuel ou autre – n'en empêche la liquidation en cas de défaillance;
- être des titres négociables pour lesquels il existe un marché actif de vente ferme, même en périodes de crise sur les marchés;
- être des actifs sur les prix desquels des données fiables sont publiées régulièrement;
- faire l'objet d'un règlement effectué par l'intermédiaire d'un système de règlement conforme aux Principes;
- 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

³⁴ Voir la 1^{re} et la 4^e considération essentielle du Principe 5.

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.

Catégories d'actifs acceptés

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

- espèces
- titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada³⁵
- titres émis ou garantis par le gouvernement d'une province
- titre émis par le Trésor américain

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

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.

³⁵ 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.

Autres catégories d'actifs

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 :

- **titres émis par une municipalité**
- **acceptations bancaires**
- **papier commercial**
- **obligations de société**
- **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**
- **titres de capitaux propres sur un marché réglementé par une autorité membre des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières**
- **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 réglementaires³⁶.

ii) Limites de concentration

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.

³⁶ 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.

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 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 adoptées³⁷.

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

Limitation du risque de concentration

L'IMF devrait limiter la part des actifs compris dans l'éventail élargi d'actifs acceptables à titre de sûretés précisés dans la section précédente (Autres catégories d'actifs) 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 dans la section précédente (Autres catégories d'actifs) entrent également en ligne de compte dans la décision d'imposer des limites de concentration plus contraignantes.

Limites relatives au risque de corrélation défavorable spécifique

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.

³⁷ Voir la 1^{re} et la 4^e considération essentielle du Principe 5.

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.

Surveillance de la qualité des sûretés

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

iii) Décotes

Une IMF devrait instaurer des décotes stables et prudentes, qui tiennent compte de tous les aspects des risques associés à la sûreté. Une IMF devrait évaluer l'adéquation de ces décotes au moyen de contrôles ex post et de tests de simulation de crise effectués [simulations de crise effectuées] régulièrement³⁸.

Les points ci-dessous clarifient les attentes des autorités de réglementation à l'égard du calcul des décotes et des simulations visant à en vérifier l'adéquation.

Calcul des décotes

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

³⁸ Voir la 2^e et la 3^e considération essentielle du Principe 5.

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.

Vérification de l'adéquation des décotes et de l'ensemble des sûretés acceptées

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

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

- *Principe des PIMF 7 : Risque de liquidité*

Encadré 7.1 :
Indications supplémentaires communes –
Risque de liquidité

Contexte

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

i) Nécessité de maintenir des liquidités suffisantes

Une IMF devrait conserver des liquidités admissibles suffisantes pour couvrir, avec un grand niveau de certitude, les expositions au risque de liquidité engendrées par ses participants. Elle devrait toujours disposer de liquidités supplémentaires suffisantes pour faire face à une multitude de scénarios de crise possibles. Un de ces scénarios est le défaut [la défaillance] du participant (ou de ses entités affiliées [des membres du même groupe]) qui est susceptible d'engendrer, dans des conditions extrêmes mais plausibles, l'obligation de liquidité totale la plus importante pour l'IMF. Une IMF devrait procéder quotidiennement à des tests de simulation de crise [simulations de crise] pour vérifier sa résistance au risque de liquidité. Elle devrait s'assurer que ses liquidités sont suffisantes en effectuant, au moins une fois par mois, un test de simulation de crise exhaustif [une simulation de crise exhaustive]³⁹.

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.

Couverture des expositions au risque de liquidité

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 liquidité⁴⁰. 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.

³⁹ Voir le Principe 7 – considérations essentielles 3, 5, 6 et 9.

⁴⁰ Une « exposition potentielle au risque de liquidité » se définit comme l'exposition maximale quotidienne estimée dans des conditions normales. Les IMF doivent prendre en compte leurs expositions potentielles au risque de liquidité en utilisant une période mobile d'un an.

Ressources liquides totales

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.

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

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

Vérification du caractère suffisant des ressources liquides

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

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

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

Une IMF doit évaluer ses besoins en liquidités à l'aide de simulations de crise qui comprennent notamment une mesure de son exposition quotidienne au risque de liquidité la

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

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

ii) Liquidités admissibles

Pour être admissibles, les liquidités devraient être extrêmement fiables et disponibles le jour même. Les ressources liquides sont fiables si l'IMF a la quasi-certitude que les liquidités dont elle a besoin seront disponibles au moment voulu. Les liquidités admissibles devraient être disponibles le jour même où l'IMF en a besoin afin qu'elle puisse s'acquitter de toute obligation de liquidité immédiate (p. ex., en cas de défaut [défaillance] d'un participant). Les ressources admissibles libellées dans la même monnaie que les expositions de l'IMF entrent dans le calcul du minimum de ressources liquides requis⁴¹.

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

Actifs possédés, détenus dans un compte de garde ou contrôlés par une IMF

Les espèces et les bons du Trésor⁴² 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 monnaie⁴³.

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 même⁴⁴. 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

⁴¹ Voir le Principe 7 – considérations essentielles 4, 5 et 6.

⁴² 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.

⁴³ 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.

⁴⁴ 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.

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.

Lignes de crédit

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 :

- **la ligne de crédit est préétablie et intégralement adossée à des sûretés;**
- **l'IMF a au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants⁴⁵;**
- **lorsqu'elle évalue les risques associés à ses fournisseurs de liquidité, l'IMF exerce un niveau de diligence aussi rigoureux que pour l'évaluation des risques de ses participants.**

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

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 :

- **le fournisseur de liquidité a accès au mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada;**
- **la ligne de crédit est intégralement garantie par des sûretés acceptées dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque;**
- **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

⁴⁵ Pour être considérés comme indépendants, les fournisseurs de liquidité ne doivent pas être membres du même groupe.

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.

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

Encadré 15.1 :
Indications supplémentaires communes –
Risque d'activité

Contexte

Selon les PIMF, le risque d'activité désigne toute dégradation potentielle de la situation financière d'une IMF (en tant qu'entreprise) résultant d'une baisse de ses recettes ou d'une hausse de ses charges telle que les charges sont supérieures aux recettes et entraînent une perte qui devrait être couverte par les fonds propres. Ces risques émanent de l'administration et du fonctionnement de l'IMF en tant qu'entreprise. Ils ne sont ni liés à la défaillance d'un participant ni couverts séparément par des ressources financières conformément aux principes des PIMF 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.

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 Trésor⁴⁶ 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

⁴⁶ 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.

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 des PIMF sur le risque d'activité. Cependant, les actifs détenus pour couvrir le risque d'activité ne peuvent être utilisés pour couvrir les défaillances de participants ou d'autres risques couverts en application des principes relatifs aux ressources financières.

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

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

Aux termes de la note explicative 3.15.8 des PIMF :

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

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

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

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

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

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

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

L'IMF devrait revoir sa méthode de calcul du niveau requis d'actifs nets liquides au moins une fois tous les cinq ans, ou en cas d'évolutions majeures⁴⁷.

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.

⁴⁷ 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.

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

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

Contexte

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

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

La stratégie d'investissement des actifs de l'IMF devrait être compatible avec sa stratégie 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 participants⁴⁸.

i) Gouvernance

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

- La politique d'investissement de l'IMF doit être approuvée par le conseil d'administration et faire l'objet d'un examen au moins une fois par an. Elle doit être conforme à la tolérance globale aux risques, qui est établie par le conseil, et est considérée comme une composante du cadre de gestion des risques de l'IMF.
- Le comité des risques du conseil d'administration devrait conseiller ce dernier sur la conformité de la politique d'investissement à la stratégie globale de gestion des risques et à la tolérance aux risques de l'entité.
- Le conseil devrait évaluer les avantages et les inconvénients associés à la gestion interne des actifs ou à son impartition. L'IMF garde l'entière responsabilité de toute décision du gestionnaire externe de ses actifs.
- L'IMF devrait fixer des critères de sélection pour le choix d'un gestionnaire externe⁴⁹.

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

⁴⁸ 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).

⁴⁹ 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.

- 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 trimestre⁵⁰.

ii) Stratégie d'investissement

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

Objectifs d'investissement

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

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

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

Restrictions d'investissement

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

- pour réduire le risque de concentration : la proportion de titres des secteurs municipal et privé ne devrait pas dépasser 20 % de l'ensemble des investissements. Les placements effectués auprès d'un émetteur unique du secteur privé ou municipal ne devraient pas représenter plus de 5 % de l'ensemble des investissements;
- pour atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique : les investissements de l'IMF devraient, dans la mesure du possible, être négativement corrélés aux événements sur les marchés impliquant une probabilité accrue que ces actifs doivent être mobilisés. Les placements dans des titres du secteur financier ne devraient pas représenter plus de

⁵⁰ 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).

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 matière⁵¹.

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.

⁵¹ 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.

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 présentent un faible risque de crédit. Cette méthode ne doit pas s'appuyer uniquement et automatiquement sur les évaluations du risque de crédit d'un tiers.
3. L'IMF établit les limites de la durée moyenne à courir jusqu'à l'échéance du portefeuille en fonction de scénarios de simulation de crise pertinents, afin de diminuer ses expositions au risque de taux d'intérêt.
4. Il existe pour les instruments en question un marché actif de vente ferme ou de pension, y compris en période de tensions.
5. Des données fiables sur les prix des instruments de dette sont disponibles régulièrement.
6. Les instruments sont librement transférables et les opérations sont réglées par l'entremise d'un système de règlement conforme aux critères des PIMF.

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

Encadré 23.1 :
Indications supplémentaires communes –
Communication des règles, procédures clés et données de marché

Contexte

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

i) 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 »)⁵² et *Public quantitative disclosure standards for central counterparties* (les « Normes de publication d'informations quantitatives »)⁵³. Dans la suite du présent document, les informations fournies selon les modèles présentés dans ces documents sont appelées respectivement « Informations qualitatives » et « Informations quantitatives ».

ii) Indications supplémentaires à l'intention des IMF canadiennes désignées par la Banque du Canada

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

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

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

⁵² Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (décembre 2012). *Principles for Financial Market Infrastructures: Disclosure Framework and Assessment Methodology*.

⁵³ Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (février 2015). *Public quantitative disclosure standards for central counterparties*.

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 importants⁵⁴ 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 retenue⁵⁵. Si elle obtient l'approbation des

⁵⁴ 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.

⁵⁵ 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

autorités, la CC doit leur transmettre les données initialement demandées à la fréquence précisée dans les Normes de publication d'informations quantitatives et elle doit expliquer les raisons du choix d'une mesure différente dans les Informations quantitatives chaque fois que celles-ci sont publiées.

Confidentialité

L'obligation d'information à laquelle est tenue la CC ne la libère pas de son obligation de confidentialité. Si la publication d'un élément d'information obligatoire était susceptible de révéler des informations commercialement sensibles ou de permettre à un public averti de déduire de telles informations à propos d'un membre compensateur, d'un client, d'un tiers fournisseur ou d'autres parties prenantes concernées, ou encore si cette publication constituait une infraction aux lois ou aux règlements ayant pour objet le maintien de l'intégrité des marchés, la CC doit omettre cet élément d'information des données publiées. Dans ce cas, la CC doit soumettre aux autorités la justification de leur omission⁵⁶. 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 quantitatives⁵⁷. 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. ».

changement susceptible d'avoir une incidence sur la pertinence des données initialement demandées ou des données de substitution.

⁵⁶ 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.

⁵⁷ 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.