

Avis de consultation des ACVM

Projet de Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*

Projet d'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*

Le 21 janvier 2016

I. Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient pour une période de consultation de 90 jours prenant fin le 19 avril 2016 les projets de textes suivants :

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

La Norme canadienne et l'instruction complémentaire sont désignées ensemble comme le **projet de règle**.

Le présent avis a pour objet de fournir des orientations provisoires et de recueillir des commentaires sur le projet de règle.

Nous souhaitons également souligner la récente publication de la Norme canadienne 24-102 sur les *obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt*, sur la publication prochaine de la Norme canadienne 94-101 sur la *compensation obligatoire des dérivés par contrepartie centrale*, et en particulier sur l'étendue du champ d'application des obligations de compensation. Comme ces publications, y compris le projet de règle, se rapportent à la compensation par contrepartie centrale, nous invitons le public à les aborder comme un tout.

II. Contexte

Le 16 janvier 2014, le Comité des ACVM sur les dérivés de gré à gré (le **comité**) a publié l'*Avis 91-304 du personnel des ACVM, Modèle de règle provinciale, Produits dérivés* :

compensation et protection des sûretés et des positions des clients (le modèle de règle). Le comité a sollicité les commentaires du public sur tous les aspects du modèle de règle et reçu 22 mémoires. La liste des intervenants et un tableau résumant les commentaires reçus, accompagnés des réponses du comité, sont présentés en Annexe A du présent avis. On peut consulter les mémoires sur les sites Web des membres des ACVM¹.

Le comité a soigneusement étudié les commentaires et décidé des modifications appropriées à apporter au modèle de règle, qui est devenu le projet de règle en vue de la mise en œuvre d'une règle uniforme pancanadienne.

À l'issue de la période de consultation, le comité analysera les commentaires reçus au sujet du projet de règle pour faire des recommandations de modifications.

III. Objet du projet de règle

Les efforts déployés au Canada et à l'international pour promouvoir la compensation des opérations sur dérivés de gré à gré amèneront certains participants au marché qui ne sont pas membres compensateurs d'une agence de compensation et de dépôt de dérivés à faire compenser leurs opérations sur dérivés de gré à gré indirectement par des participants au marché qui le sont ou qui offrent des services de compensation. L'objet de la règle est de faire que la compensation s'effectue d'une manière qui protège les sûretés de client et les positions des clients et qu'elle renforce la résistance des agences de compensation et de dépôt de dérivés à la défaillance d'un membre compensateur. Pour des précisions sur la compensation des dérivés des clients, prière de se reporter au *Document de consultation 91-404, Dérivés : Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré*².

La règle impose aux intermédiaires compensateurs et aux agences de compensation et de dépôt de dérivés des obligations pour le traitement des sûretés de client, notamment en ce qui concerne leur séparation et leur utilisation. Ces obligations ont pour objet d'assurer la protection des sûretés de client, surtout en cas de difficultés financières d'un intermédiaire compensateur. La règle prévoit des obligations précises en matière de tenue de dossiers, de déclaration et de communication d'information pour distinguer facilement les sûretés de client et les positions des clients. Il prévoit également des obligations en matière de transfert des sûretés de client et des positions des clients qui font en sorte, en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un intermédiaire compensateur, que les sûretés et les positions puissent être transférées à un ou plusieurs intermédiaires compensateurs non défaillants sans avoir à liquider et à rétablir les positions.

IV. Résumé de la règle

Le chapitre 1 de la règle prévoit les définitions pertinentes et indique qu'il ne s'applique qu'aux opérations sur dérivés dans lesquelles un client, un membre d'une agence de

¹ http://www.nbsc-cvmnb.ca/nbsc/uploaded_topic_files/91-304-CSAN-2014-01-16-F.pdf

² http://www.nbsc-cvmnb.ca/nbsc/uploaded_topic_files/91-404-CSAConsP-2012-02-10-F.pdf

compensation et de dépôt réglementée ou un intermédiaire compensateur a un lien particulier avec un territoire intéressé.

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

Le chapitre 2 de la règle indique la manière dont les intermédiaires compensateurs doivent traiter les marges et les sûretés des clients. Il prévoit les obligations relatives à la collecte, à la détention et au maintien des sûretés de client, à la détermination de la marge excédentaire ainsi qu'à la séparation, à l'utilisation et à l'investissement de ces sûretés. Il oblige également l'intermédiaire compensateur à être en mesure de fournir des services de compensation à un client et à gérer adéquatement le risque associé à ces services.

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

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

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

Le chapitre 5 de la règle indique la manière dont les agences de compensation et de dépôt réglementées doivent traiter les marges et les sûretés de clients. Il prévoit les obligations relatives à la collecte, à la détention et au maintien des sûretés de client, à la détermination de la marge excédentaire ainsi qu'à la séparation, à l'utilisation et à l'investissement de ces sûretés.

En vertu du chapitre 6 de la règle, les agences de compensation et de dépôt réglementées ont l'obligation de conserver certains dossiers et documents justificatifs et de tenir des dossiers à jour pour faciliter le repérage et la protection des positions et des sûretés des clients.

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

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

En vertu du chapitre 9 de la règle, les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt réglementées qui sont situés dans un territoire étranger peuvent être dispensés de l'application du règlement s'ils remplissent certaines obligations prévues par celui-ci, notamment en se conformant à la législation analogue de leur territoire d'origine.

Le chapitre 10 de la règle contient les dispositions autorisant l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, selon le cas, à accorder une dispense de l'application de toute disposition de la règle.

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

V. Changements intégrés au projet de règle

a) Changements fondamentaux par rapport au modèle de règle

Modèles de compensation acceptables

Plusieurs modèles de compensation existent sur le marché international des dérivés de gré à gré³. Le comité estime qu'il est important que les clients locaux aient la possibilité d'utiliser le ou les modèles qui répondent le mieux à leurs besoins, à condition qu'ils protègent adéquatement les positions et les sûretés des clients. L'un des principaux commentaires reçus pendant le processus de consultation était que le modèle de règle ne facilitait pas l'utilisation de certains modèles de compensation très répandus⁴. Le comité a donc révisé la règle en profondeur pour élargir la gamme de modèles de compensation accessibles aux clients locaux. Cette révision a entraîné des modifications dans l'ensemble de la règle.

Compte tenu de la diversité des modèles de compensation et des cadres juridiques qui les sous-tendent, la règle révisée permet potentiellement à davantage d'agences de compensation et de dépôt d'offrir leurs modèles de compensation au Canada. Pour renforcer la protection des clients, le processus d'approbation et de surveillance des agences de compensation et de dépôt reconnues ou dispensées nécessitera une analyse exhaustive des protections offertes par chaque agence de compensation et de dépôt offrant ses services dans un territoire du Canada.

Champ d'application de la règle

Nous avons donné un champ d'application large au modèle de règle pour qu'il s'applique lorsqu'un participant de la chaîne de compensation (soit le client, un

³ Par exemple, le modèle de négociant-commissionnaire en contrats à terme (*futures commission merchant*) n'existe qu'aux États-Unis et le modèle de l'opération de contrepartie n'existe que dans l'Union européenne.

⁴ Les intervenants ont notamment indiqué que le modèle de règle était incompatible avec le modèle de l'opération de contrepartie.

intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt) était situé dans un territoire du Canada. Selon les commentaires reçus, ce champ d'application était trop étendu. Nous avons donc révisé la règle de sorte qu'elle ne s'applique à un intermédiaire compensateur ou à une agence de compensation et de dépôt étrangère que lorsqu'il ou elle intervient dans une opération avec un client local. Les obligations des agences de compensation et de dépôt réglementées s'appliquent à toutes celles situées dans un territoire du Canada relativement aux opérations de clients locaux et étrangers.

b) *Autres changements par rapport au modèle de règle*

i) *Intermédiaires compensateurs*

Le modèle de règle était conçu de telle sorte qu'un seul intermédiaire compensateur était autorisé à participer à la compensation d'une opération. Le comité reconnaît que cette approche ne cadre pas avec les structures des marchés internationaux. La règle a donc été révisée de façon à permettre la participation de plusieurs intermédiaires compensateurs à une opération. Chacun d'eux est par conséquent assujéti à toutes les obligations prévues par la règle, ce qui permet d'éviter que des risques significatifs supplémentaires ne soient introduits dans la chaîne de compensation.

ii) *Conformité de substitution*

Actuellement, les infrastructures et fournisseurs de services de compensation des dérivés de gré à gré se concentrent principalement à l'extérieur du Canada. Il est par conséquent probable que la compensation des opérations de nombreux clients locaux fasse intervenir des infrastructures ou des participants au marché étrangers. C'est pourquoi le comité a soigneusement étudié l'interaction entre la règle et les régimes de compensation étrangers qui peuvent aussi avoir une incidence sur de telles opérations. Il propose une conformité de substitution dans certains cas, lorsqu'une entité étrangère intervient dans une opération encadrée par des lois étrangères appropriées.

c) *Clarifications*

Plusieurs modifications d'ordre rédactionnel n'ayant aucune incidence sur le fond ont été apportées. L'ordre des chapitres a notamment été modifié pour séparer les obligations des intermédiaires compensateurs de celles des agences de compensation et de dépôt réglementées.

VI. Application de règles d'application locale sur la détermination des dérivés

L'intention du comité est que la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario⁵, la *Rule 91-506 Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba⁶, le *Règlement*

⁵ http://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_91-506.htm

⁶ <http://docs.mbsecurities.ca/msc/irp/en/item/101711/index.doc>

91-506 sur la détermination des dérivés du Québec⁷ et la Norme multilatérale 91-101 sur la détermination des dérivés⁸ (ensemble, les **règles sur la détermination des dérivés**) s'appliqueront à la règle. En conséquence, dans tous les territoires intéressés, les opérations compensées pour le compte d'un client qui sont visées par les règles sur la détermination des dérivés applicables seront assujetties à la règle. Nous soulignons qu'une fois le projet de règle en vigueur, le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* sera modifié pour s'appliquer à la règle. L'Autorité des marchés financiers publie donc simultanément le *Règlement modifiant le Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* pour consultation.

VII. Coûts et avantages prévus

Le projet de règle vise à faire en sorte que le marché canadien de la compensation des dérivés de gré à gré des clients se développe de façon sûre et efficiente. Il propose pour les clients canadiens un régime solide de protection des investisseurs qui est comparable aux protections offertes sur les principaux marchés internationaux et susceptible de bénéficier au marché canadien sur le plan systémique. Il entraînera pour les fournisseurs de services de compensation des coûts de conformité qui pourraient accroître le coût de la compensation pour les participants au marché. Le comité est d'avis que les avantages que le marché canadien tirerait de sa mise en œuvre dépassent largement les coûts de conformité des participants au marché. Les principaux avantages et coûts sont décrits ci-après.

a) Avantages

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

i) Atténuation du risque systémique

Le G20 a convenu que le fait d'exiger la compensation par contrepartie centrale des opérations sur dérivés de gré à gré normalisés et suffisamment liquides se traduira par une meilleure gestion du risque de crédit des contreparties. Par ailleurs, la compensation des dérivés peut aussi contribuer à l'amélioration de la stabilité de nos marchés financiers de même qu'à la réduction du risque systémique.

Le projet de règle a été élaboré dans le but de créer un cadre pour la compensation des dérivés des clients qui favorise la stabilité du marché des dérivés de gré à gré en facilitant autant que possible le transfert des positions et des sûretés des clients. La transférabilité des positions des clients et des sûretés connexes est un mécanisme clé, en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un intermédiaire compensateur, pour prévenir la fermeture des positions des clients et permettre le transfert de leurs positions et sûretés à

⁷www2.publicationsduquebec.gouv.qc.ca/dynamicSearch/telecharge.php?type=3&file=/I_14_01/I14_01R0_1.HTM

⁸ <http://www.albertasecurities.com>, <http://www.bsc.bc.ca>, <http://www.nbsc-cvmnb.ca>, <http://nssc.novascotia.ca> et <http://www.fcaa.gov.sk.ca/Securities%20Division>

un ou plusieurs intermédiaires non défaillants sans avoir à liquider ni à rétablir les positions. La transférabilité permet d'atténuer les difficultés liées à des conditions de marché tendues, comme une réduction de la liquidité et une perturbation des cours sur l'ensemble du marché, d'assurer aux clients un accès continu à la compensation et, de façon générale, de favoriser l'efficacité des marchés financiers.

ii) Protection des clients

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

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

Le projet de règle atténue bon nombre de ces risques par la mise en place d'obligations rigoureuses en matière de sûretés et de tenue de dossiers. Il prévoit le dépôt de sûretés garantissant intégralement les positions des clients auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée et oblige cette dernière ainsi que les intermédiaires compensateurs à tenir des dossiers indiquant le nom des clients et leurs positions de façon à faciliter le transfert⁹.

b) Coûts

Généralement, toute augmentation de coût résultant de la conformité au projet de règle va de pair avec l'amélioration de la protection des sûretés et des obligations de tenue de dossiers et de déclaration relativement aux sûretés de client et aux positions des clients. Les coûts de la conformité seront assumés par les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt réglementées, et vraisemblablement répercutés sur les clients sous la forme d'une hausse des marges initiales, des frais d'opérations ou des deux. Il est possible que ces coûts dissuadent des fournisseurs de services de compensation d'entrer ou de demeurer sur le marché canadien, ce qui réduirait le choix

⁹ Le niveau de protection offert par le projet de règle dépend de l'interaction de celui-ci avec les lois étrangères et canadiennes, comme les lois sur la faillite et l'insolvabilité et le *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (Canada), ainsi que les lois provinciales et territoriales sur les sûretés mobilières, notamment en ce qu'elles s'appliquent aux sûretés en espèces.

de fournisseurs pour les clients canadiens.

i) Établissement des systèmes

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

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

La règle impose des restrictions sur l'utilisation et l'investissement des sûretés de client détenues par les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt. Les sûretés de client ne peuvent être investies que dans des instruments liquides et à faible risque. La règle oblige également l'agence de compensation et de dépôt réglementée à collecter la marge initiale auprès des intermédiaires compensateurs pour chaque client, sur une base brute. Les marges brutes facilitent le transfert des positions, ce qui est avantageux pour les clients. Cette obligation signifie cependant que les intermédiaires compensateurs détiendront moins de sûretés de client et en auront moins à leur disposition¹⁰. Ces différentes obligations limitent les revenus que les intermédiaires compensateurs et les agences de compensation et de dépôt pourraient tirer de l'utilisation et de l'investissement des sûretés de leurs clients.

iii) Problématique entourant l'accès au marché

À l'heure actuelle, les infrastructures et fournisseurs de services de compensation de dérivés de gré à gré sont surtout concentrés à l'extérieur du Canada, les principaux intermédiaires compensateurs et agences de compensation et de dépôt étant établis aux États-Unis et dans l'Union européenne. Compte tenu de la petite taille du marché canadien, les coûts liés à l'analyse du projet de règle et à la conformité à ses dispositions risquent de dissuader certains participants au marché d'offrir des services de compensation au Canada, ce qui pourrait limiter l'accès des clients canadiens à ces services. Cependant, comme il est décrit ci-dessus, dans le cas des institutions étrangères soumises à une réglementation équivalente, le comité propose une conformité de substitution qui pourrait réduire considérablement les coûts de conformité.

c) Conclusion

La protection des positions et des sûretés des clients est le principe fondamental du règlement. Le comité estime que l'incidence du projet de règle, y compris les coûts de conformité assumés par les participants au marché, est proportionnelle aux avantages escomptés. La règle vise à offrir le même niveau de protection que celui auquel les clients ont droit dans d'autres territoires. Conçu pour réaliser un juste équilibre entre les intérêts

¹⁰ Les intermédiaires compensateurs auraient encore accès à toute sûreté excédentaire fournie par les clients.

des parties prenantes, il offre un haut niveau de protection aux clients qui effectuent des opérations sur dérivés de gré à gré et rend le marché canadien plus sûr pour les clients qui compensent ce type d'opérations, tout en le rendant souple et compétitif pour les fournisseurs de services de compensation.

VIII. Contenu des annexes

L'annexe suivante fait partie du présent avis :

- Annexe A – Résumé des commentaires et liste des intervenants;
- Annexe B - la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*;
- Annexe C - l'Instruction complémentaire relative à la Norme canadienne 94-102 sur la *compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*

IX. Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter tous les aspects du règlement et à répondre à la question suivante :

Les intermédiaires compensateurs devraient-ils être limités à compenser les dérivés de clients locaux auprès des agences de compensation et de dépôt réglementées? Veuillez expliquer les conséquences que cette limitation aurait sur vos activités de compensation actuelles.

Veillez présenter vos commentaires par écrit au plus tard le **19 avril 2016**.

Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Par ailleurs, tous les commentaires seront affichés sur le site Web de l'Alberta Securities Commission au www.albertasecurities.com, de l'Autorité des marchés financiers au www.lautorite.qc.ca et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario au www.osc.gov.ca. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe que les intervenants précisent en quel nom ils présentent leur mémoire.

Nous remercions d'avance les intervenants de leur participation.

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
British Columbia Securities Commission
Bureau des valeurs mobilières du Nunavut
Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest

Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Yukon
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Nova Scotia Securities Commission
Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

Veuillez envoyer vos commentaires seulement aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités :

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

Josée Turcotte
Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Questions

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

Derek West
Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés
Directeur principal de l'encadrement des dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4491
derek.west@lautorite.qc.ca

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

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

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

Michael Brady
Manager, Derivatives
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

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

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

ANNEXE A

Résumé des commentaires sur le *Modèle de règle provinciale – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients*

<u>1. Sujet/disposition</u>	<u>2. Résumé des commentaires</u>	<u>3. Réponse</u>
OBSERVATIONS GÉNÉRALES		
Harmonisation des règles	Certains intervenants soulignent l'importance de l'harmonisation de la réglementation des dérivés au Canada avec les normes et règlements internationaux.	Le comité est d'accord et entend mettre en œuvre des règles harmonisées qui soient conformes aux normes internationales. Voir également la section « Conformité de substitution » ci-après.
	Un intervenant estime que les règles provinciales devraient être harmonisées et les calendriers de mise en œuvre coordonnés afin d'éviter tout arbitrage réglementaire.	Changement apporté. Le comité a décidé d'élaborer une règle pancanadienne car il souhaite que le fond du modèle de règle soit uniforme dans tous les territoires intéressés et que les participants au marché et les dérivés soient traités de la même manière partout au Canada.
Modification de la législation sur les sûretés mobilières et la faillite	Certains intervenants soulignent l'importance de coordonner le fonctionnement des lois sur les sûretés mobilières et l'insolvabilité avec le projet de règle pancanadienne afin de préserver la compétitivité internationale des participants canadiens.	Le comité souhaite introduire des obligations qui protégeront les sûretés de clients dans toute la mesure permise par les régimes juridiques fédéral et provinciaux actuels. Il signale que la législation fédérale sur la faillite et provinciale sur les sûretés mobilières échappe à la compétence des autorités provinciales en valeurs mobilières.
Modèle de protection des clients	Deux intervenants expliquent que le modèle de règle est incompatible avec le modèle de l'opération de contrepartie appliqué dans l'Union européenne pour la compensation des opérations de clients. Un intervenant souhaite savoir quel régime de protection des clients sera institué au Canada.	Plusieurs changements ont été apportés. La règle permet désormais d'offrir divers modèles de compensation des opérations de clients, dont le modèle de l'opération de contrepartie.

<p>Types de sûretés acceptés par l'agence de compensation et de dépôt de dérivés</p>	<p>Plusieurs intervenants invitent le comité à faire en sorte que les agences de compensation et de dépôt acceptent divers types de sûretés canadiennes, à augmenter le montant maximal accepté de ces sûretés ou à faire les deux.</p>	<p>Aucun changement. Le comité reconnaît qu'il est important que les intermédiaires compensateurs et les clients canadiens soient en mesure de déposer une panoplie de sûretés auprès des agences de compensation et de dépôt réglementées. Sous réserve des dispositions de la Norme canadienne 24-102 sur les <i>obligations relatives aux agences de compensation et de dépôt</i> et de l'instruction complémentaire connexe, le comité est d'avis que, de façon générale, il ne devrait pas imposer aux agences de compensation et de dépôt réglementées les types de sûretés qu'elles devraient accepter ni les limites à appliquer à ces sûretés. Il revient aux intermédiaires compensateurs de demander aux agences de compensation et de dépôt réglementées d'accepter certaines formes de sûretés, et à ces dernières de traiter la demande dans leur processus normal de gestion du risque.</p>
<p>Conformité de substitution</p>	<p>Un intervenant propose de permettre aux agences de compensation et de dépôt reconnues établies à l'étranger de recourir à la conformité de substitution afin d'éviter une réglementation lourde et en double.</p>	<p>Le comité envisagera de permettre aux agences de compensation et de dépôt réglementées qui font l'objet d'une réglementation équivalente de recourir à la conformité de substitution. Le sous-alinéa <i>b)ii)</i> de la partie V de l'avis présente la proposition du comité en la matière.</p>
<p>CHAPITRE 1 : DÉFINITIONS</p>		
<p>Art. 1, « intermédiaire compensateur »</p>	<p>Deux intervenants proposent d'élargir la définition d'« intermédiaire compensateur » afin qu'elle englobe les scénarios faisant intervenir une chaîne d'intermédiaires compensateurs.</p> <p>Un intervenant affirme que les intermédiaires financiers devraient être autorisés à déposer des sûretés et à exécuter les obligations d'information au nom des caisses de crédit.</p>	<p>Changement apporté. La règle permet l'intervention de plusieurs intermédiaires compensateurs dans les opérations des clients.</p> <p>La règle n'interdit pas aux intermédiaires compensateurs de déposer des sûretés et de remplir des obligations d'information au nom de leurs clients.</p>
<p>Art. 1, « sûreté de client »</p>	<p>Un intervenant fait valoir que certains modèle de protection des clients empêchent l'agence de compensation et de dépôt de respecter l'obligation de séparer la marge de variation une fois le montant versé à l'intermédiaire compensateur.</p>	<p>Aucun changement. La marge de variation fournie par un client à son intermédiaire compensateur est une sûreté de client et elle doit être séparée.</p>

Art. 1, « marge excédentaire »	<p>Selon un intervenant, la définition de « marge excédentaire » devrait être remaniée i) pour tenir compte du fait qu'une sûreté ne devient une marge excédentaire qu'après son dépôt auprès de l'intermédiaire compensateur ou de l'agence de compensation et de dépôt, et ii) pour préciser que toute sûreté déposée par un client auprès de l'intermédiaire compensateur ou de l'agence de compensation et de dépôt puis transformée n'est pas une marge excédentaire (autrement dit, seule la sûreté transformée est une marge excédentaire).</p>	<p>Changement apporté. La définition a été remaniée afin de préciser qu'une marge excédentaire est une sûreté de client déposée auprès d'une agence de compensation et de dépôt réglementée ou d'un intermédiaire compensateur. L'instruction complémentaire a également été remaniée afin d'indiquer que la sûreté de client déposée initialement peut être transformée, après quoi seule la sûreté transformée est une sûreté de client et, partant, une marge excédentaire.</p>
	<p>Selon un intervenant, il y a lieu de clarifier la définition afin qu'elle n'englobe que les sûretés fournies à titre de marge sur les dérivés du client. Il craint en particulier qu'il y ait confusion dans le cas où, conformément à la documentation standard relative aux comptes clients, le client constitue une sûreté réelle sur plusieurs sûretés (par exemple, sur tous les comptes de titres ou tout bien actuel et acquis par la suite) qui ne servent pas de marge pour ses opérations sur dérivés.</p> <p>Un autre intervenant demande à ce que la définition soit étendue aux sûretés déposées par le client en plus du montant exigé par l'agence de compensation et de dépôt pour des raisons d'efficacité opérationnelle.</p>	<p>Changement apporté. La définition a été révisée pour préciser que la marge excédentaire s'entend de la sûreté relative aux dérivés compensés d'un client dont la valeur excède le montant exigé par l'agence de compensation et de dépôt réglementée pour compenser et régler ces dérivés.</p>
Art. 1, « dépositaire autorisé »	<p>Deux intervenants proposent d'étendre la définition de « dépositaire autorisé » à toutes les entités par l'intermédiaire desquelles les agences de compensation et de dépôt actives à l'échelle mondiale détiennent actuellement des sûretés. L'un d'entre eux suggère d'y inclure les systèmes de règlement de titres. L'autre estime qu'elle devrait être assez large pour englober tous les intermédiaires en valeurs mobilières potentiellement compris dans un système de détention indirecte.</p>	<p>Changement apporté. La définition couvre divers types d'entités faisant l'objet d'un niveau minimal de surveillance nécessaire pour assurer la garde des sûretés de clients, notamment les intermédiaires compensateurs de la chaîne de compensation qui reçoivent ces sûretés. D'autres entités n'entrant pas dans la définition peuvent se voir dispensées au cas par cas.</p>
Art. 1, « investissement autorisé »	<p>Deux intervenants suggèrent d'ajouter une notation minimale (par exemple, de S&P, DBRS ou Moody's) aux critères de l'investissement autorisé et d'établir la notation correspondante en fonction des dossiers sur l'investissement des sûretés de client prévus à l'article 23 du modèle de règle.</p>	<p>Aucun changement. Le comité a adopté à l'égard des investissements autorisés une approche fondée sur des principes qui ne fait pas appel aux critères normatifs, tels que les notations.</p>
CHAPITRE 2 : TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT		

Art. 2 – Collecte de la marge initiale		
Commentaires généraux	<p>Selon deux intervenants, les participants au marché canadiens devraient avoir le choix de demander le calcul de la marge initiale en dollars canadiens.</p>	<p>Aucun changement. Le comité estime qu'il n'est pas approprié de prévoir une obligation susceptible d'induire un risque de change. Ce serait rendre un mauvais service si les sûretés étaient calculées mais non acceptées en dollars canadiens, car le calcul n'indiquerait pas la monnaie dans laquelle le dépôt doit se faire.</p>
Art. 2, par. 1	<p>Un intervenant propose que le modèle de règle soit modifié afin de permettre la collecte de la marge initiale sur une base brute ou nette. Un autre demande également à ce qu'il soit modifié afin d'autoriser la compensation des exigences de sûreté.</p>	<p>Aucun changement. Le calcul net des marges prête davantage aux insuffisances de marge sur les positions des clients. Cependant, le comité a modifié le modèle de règle pour que les marges excédentaires puissent servir à garantir du crédit à un client ou à lui en consentir.</p>
Art. 2, par. 2	<p>Un intervenant estime qu'il n'est pas nécessaire d'obliger l'intermédiaire compensateur à collecter la marge initiale, étant donné que l'article 6 du modèle de règle lui impose de conserver des biens suffisants auprès de l'agence de compensation et de dépôt.</p>	<p>Changement apporté. Cet article a été retiré de la règle.</p>
	<p>Un intervenant demande que l'on précise si l'intermédiaire compensateur peut utiliser ses propres biens pour remplir les exigences de marge initiale fixées par l'agence de compensation et de dépôt.</p>	<p>Aucun changement. La règle n'interdit pas à l'intermédiaire compensateur d'utiliser ses propres biens, mais tout bien fourni doit être traité comme une sûreté de client.</p>
Art. 3 – Séparation des sûretés de client		
Art. 3, par. 2	<p>Deux intervenants considèrent que le modèle de règle devrait offrir aux clients la possibilité de demander que la sûreté de client soit détenue selon le modèle de la séparation physique complète.</p>	<p>Aucun changement. De l'avis du comité, le modèle de la séparation physique complète pourrait se révéler plus coûteux que les autres options et ne pas améliorer substantiellement la protection des clients de l'intermédiaire compensateur, raisons pour lesquelles l'on n'oblige pas l'agence de compensation et de dépôt à offrir ce modèle. Le client peut cependant convenir de gré à gré avec l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt réglementée d'une séparation physique complète.</p>

Art. 3, par. 3	Deux intervenants demandent à ce que le modèle de règle n'interdise pas la constitution de marges au niveau des portefeuilles et à ce qu'il prévoie un mécanisme les autorisant.	Aucun changement. Le comité observera l'évolution de la question dans le marché et pourrait apporter des changements au projet de règle, au besoin.
Art. 4 – Détention des sûretés de client		
Commentaires généraux	Un intervenant signale que le chapitre 2 du modèle de règle permet le regroupement des sûretés de client par les agences de compensation et de dépôt et les intermédiaires compensateurs, ce qui semble contredire l'obligation de les détenir dans des comptes séparés individuellement auprès d'un dépositaire autorisé. En outre, deux intervenants considèrent que le modèle de règle devrait autoriser le regroupement des sûretés de clients.	Changement apporté. Des indications ont été ajoutées dans l'instruction complémentaire pour préciser qu'il est permis de regrouper les sûretés de client provenant de plusieurs clients dans un compte de client collectif. La règle oblige l'intermédiaire compensateur et l'agence de compensation et de dépôt à indiquer dans ce compte les positions et les sûretés détenues pour chaque client individuellement. L'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt qui dépose des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé a la responsabilité de veiller à ce que celui-ci tienne des dossiers permettant d'attribuer les sûretés de client à chaque client.
Art. 4, par. 3	Un intervenant exprime des réserves quant à l'obligation de détenir toutes les sûretés de client dans un compte séparé qui indique clairement le nom de chaque client ou précise que les biens qui y sont détenus constituent une sûreté de client. Il craint qu'elle ne compromette le caractère absolu du transfert de sommes en espèces en pareille circonstance.	Changement apporté. La règle n'exige pas que le nom de chaque client dont les sûretés sont détenues auprès d'un dépositaire autorisé soit indiqué dans le compte, à condition que celui-ci indique qu'il contient des sûretés de client.
Art. 6 – Maintien du solde des comptes de client par le membre compensateur		
Art. 6	Trois intervenants proposent de préciser que les appels de marge des agences de compensation et de dépôt auront lieu une fois par jour et que les intermédiaires compensateurs ne seront pas tenus de combler en continu les insuffisances dans les sûretés de client.	Aucun changement. L'intermédiaire compensateur est tenu de remplir les exigences de marge de l'agence de compensation et de dépôt dans le délai fixé par celle-ci.
Art. 8 – Utilisation des sûretés de client		

Art. 8	Un intervenant est d'avis que les participants au marché devraient avoir le droit de contracter à leur discrétion et sans restriction relativement aux marges excédentaires et que le modèle de règle devrait donc permettre expressément leur réutilisation, à condition qu'elles soient détenues par une agence de compensation et de dépôt ou un intermédiaire compensateur.	Changement apporté. La règle a été révisée pour prévoir que les sûretés de client peuvent être acquises ou vendues conformément à une convention de revente ou de rachat qui remplit les conditions prescrites.
	Un intervenant estime que le modèle de règle devrait autoriser expressément les agences de compensation et de dépôt et les intermédiaires compensateurs à offrir des services de transformation de sûretés aux clients.	Changement apporté. L'instruction complémentaire explique que la transformation de sûretés est acceptable et que les sûretés transformées sont assimilées aux sûretés de client.
	Un intervenant fait observer que les règles de la CFTC prévoient expressément le droit de retirer des sûretés de client d'un compte de client afin de couvrir, de garantir, de transférer, d'ajuster ou de régler les opérations compensées du client et demande à ce que le modèle de règle fasse de même.	Changement apporté. La règle accorde expressément ce droit.
	Un intervenant considère qu'il devrait être permis de se servir des marges détenues chez l'intermédiaire compensateur pour garantir d'autres obligations du client envers celui-ci.	Changement apporté. Les marges excédentaires détenues par l'intermédiaire compensateur peuvent servir à garantir du crédit au client ou à lui en consentir.
Art. 9 – Investissement des sûretés de client		
Art. 9, par. 1	Selon un intervenant, il devrait être permis aux clients de restreindre les types de placement dans lesquels les sûretés sont investies.	Aucun changement. La règle limite le placement des sûretés de client aux investissements prudents (établis selon une approche fondée sur des principes) et le comité est d'avis que toute autre restriction relève des relations contractuelles privées entre le client et l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt.
	Un intervenant propose d'ajouter au modèle de règle l'obligation de déclarer toutes les pertes subies et tous les gains réalisés sur l'investissement des sûretés de client.	Aucun changement. En vertu de l'article 26 de la règle, le client doit recevoir une déclaration quotidienne de la valeur actuelle de ses sûretés. La déclaration comprend toute variation de la valeur des sûretés investies.

<p>Art. 9, par. 2</p>	<p>Un intervenant craint que la responsabilité des pertes découlant des sûretés transformées pour le client n'incombe à l'intermédiaire compensateur.</p>	<p>Changement apporté. L'instruction complémentaire précise que les pertes sur investissement ne concernent que les investissements effectués par une agence de compensation et de dépôt réglementée ou un intermédiaire compensateur à même les sûretés de client, à l'exclusion des sûretés transformées pour un client.</p>
	<p>Un intervenant estime que le modèle de règle devrait autoriser la mutualisation des pertes sur investissement subies par l'agence de compensation et de dépôt et leur attribution aux intermédiaires compensateurs.</p>	<p>Changement apporté. L'instruction complémentaire indique que les pertes sur investissement subies par une agence de compensation et de dépôt réglementée peuvent être mutualisées et attribuées aux intermédiaires compensateurs, mais pas aux clients.</p>
<p>Art. 10 – Qualité d'intermédiaire compensateur</p>		
<p>Art. 10</p>	<p>Selon un intervenant, l'agence de compensation et de dépôt ne devrait pas être tenue d'approuver les clients de l'intermédiaire compensateur. Il devrait plutôt lui être permis de demander de l'information à leur sujet et de leur refuser l'accès à ses services de compensation.</p>	<p>Changement apporté. L'agence de compensation et de dépôt réglementée n'est plus tenue d'approuver les intermédiaires et les clients indirects.</p>
<p>Art. 13 – Idem</p>		
<p>Art. 13</p>	<p>Deux intervenants ont demandé que l'on explique ce qu'on entend par « être assujettie à la réglementation prudentielle » et « autorité de réglementation appropriée ».</p>	<p>Changement apporté. L'instruction complémentaire précise qu'au Canada, la réglementation prudentielle des institutions financières de compétence fédérale relève du Bureau du surintendant des institutions financières. Les autres autorités de réglementation qui assurent une surveillance prudentielle sont l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et certaines autorités provinciales de réglementation prudentielle du marché, comme l'Autorité des marchés financiers, au Québec, ou d'autres autorités locales en valeurs mobilières. Une autorité de réglementation étrangère appropriée est celle qui applique des normes réglementaires comparables à celles qui régissent les entités canadiennes.</p>

CHAPITRE 3 : TENUE DE DOSSIERS

Art. 16 – Conservation des dossiers

Art. 16	Un intervenant demande à ce que cette obligation ne s'applique pas aux « agences de compensation » dispensées de la reconnaissance en vertu de l'article 147 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario.	Aucun changement. La conservation des dossiers est une obligation pour toutes les agences de compensation et de dépôt réglementées et tous les intermédiaires compensateurs entrant dans le champ d'application de la règle. Il peut cependant être possible d'invoquer la conformité de substitution. Voir la section « Conformité de substitution » ci-dessus.
----------------	--	--

Art. 17 – Livres et dossiers

Art. 17, par. 4	Un intervenant préconise la suppression des mots « de marché » dans l'expression « valeur de marché » afin de permettre un plus large éventail de formes de calcul des sûretés de client détenues.	Changement apporté. Les mots « de marché » ont été retirés afin de permettre l'utilisation d'autres formes acceptées de méthode de valorisation, au besoin.
------------------------	--	---

Art. 20 – Dossiers distincts – Agence de compensation de produits dérivés

Art. 20	Un intervenant affirme que le modèle de règle ne devrait obliger l'agence de compensation et de dépôt à tenir des dossiers sur les positions et les biens de chaque client que s'il s'agit d'un client direct d'un intermédiaire compensateur, auquel cas elle peut l'identifier. Par ailleurs, selon l'intervenant, le modèle de règle devrait autoriser l'agence de compensation et de dépôt à tenir un dossier sur les positions et les biens de l'ensemble des clients de chaque intermédiaire compensateur.	Aucun changement. Sans dossiers sur les clients faisant appel aux intermédiaires compensateurs, la transférabilité serait impossible.
----------------	--	---

CHAPITRE 4 : COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Commentaires généraux	Deux intervenants ont exprimé des préoccupations quant à la confidentialité et à la diffusion publique des rapports sur les sûretés de client.	Les autorités en valeurs mobilières préserveront la confidentialité des rapports, sous réserve des dispositions applicables de la législation sur l'accès à l'information et la protection des renseignements personnels de chaque province ou territoire. Il se peut cependant que le comité fournisse ces rapports aux organismes d'autoréglementation et à d'autres autorités de réglementation compétentes.
Art. 25 – Communication d'information aux membres compensateurs et aux clients		
Art. 25, par. 4	Deux intervenants ont exprimé des réserves à propos de l'obligation de recevoir confirmation que le client a accusé réception par écrit. L'un deux propose que cette information soit rendue publique ou intégrée dans les accords juridiques conclus entre les parties.	Changement apporté. L'obligation de recevoir confirmation que le client a accusé réception par écrit a été retirée.
Art. 28 – Rapport sur les sûretés de client		
Art. 28, par. 3 et 4	Un intervenant demande à ce que cette obligation ne s'applique pas aux « agences de compensation » dispensées de la reconnaissance en vertu de l'article 147 de la <i>Loi sur les valeurs mobilières</i> de l'Ontario. Un autre considère que ces paragraphes ne devraient pas s'appliquer aux agences de compensation et de dépôt reconnues qui sont établies à l'étranger et que ces dernières devraient pouvoir recourir à la conformité de substitution.	Aucun changement. Voir la section « Conformité de substitution » ci-dessus. Le comité prendrait les obligations de déclaration étrangères en considération dans son analyse de la conformité de substitution. Toutefois, les autorités en valeurs mobilières ont besoin de l'information contenue dans les déclarations pour remplir leur mandat.
Art. 28, par. 5	Un intervenant demande à ce qu'on précise si l'obligation de déclaration s'applique relativement <i>a)</i> à chaque opération sur dérivé prise individuellement ou à l'exposition nette globale pour toutes les opérations sur dérivés du client, et <i>b)</i> à chaque type de sûreté de client ou aux sûretés prises globalement, quel que soit leur type. Il propose également de modifier le modèle de règle pour inclure (outre la valeur de marché) le type d'actif et la quantité des sûretés de client constituées par l'intermédiaire compensateur auprès de l'agence de compensation et de dépôt au nom du client.	Changement apporté. L'obligation de déclaration vise les expositions nettes globales pour toutes les opérations sur dérivés de chaque client. La règle exige que les intermédiaires compensateurs déclarent la valeur actuelle, le type d'actif et la quantité de la sûreté reçue.
Art. 29 – Communication d'information sur l'investissement des sûretés de client		

Art. 29, par. 1	Un intervenant craint que l'on oblige involontairement les agences de compensation et de dépôt à rendre publique de l'information exclusive, telle que ses directives et politiques d'investissement.	Changement apporté. Les agences de compensation et de dépôt réglementées ne sont tenues que de communiquer leurs lignes directrices et leur politique en matière d'investissement directement au client et, le cas échéant, à l'intermédiaire direct.
Art. 29, par. 2	Un intervenant a exprimé des réserves quant à la lourdeur de l'obligation de recevoir confirmation que le client a accusé réception par écrit et propose que cette information soit intégrée dans les accords juridiques conclus entre les parties.	Changement apporté. Voir les réponses aux commentaires sur le paragraphe 4 de l'article 25.
Art. 29, par. 3	Deux intervenants font observer que le moment auquel le rapport doit être transmis n'est pas précisé.	Changement apporté. Une déclaration mensuelle des sûretés de client doit être transmise à l'autorité en valeurs mobilières dans un délai de 10 jours ouvrables suivant la fin du mois.
CHAPITRE 5 : TRANSFERT DE POSITIONS		
Commentaires généraux	Un intervenant signale que l'agence de compensation et de dépôt peut ne pas être en mesure de vérifier si un client est défaillant ou non et propose que les dispositions de cet article soient remaniées de manière à tenir compte de la solvabilité du compte du client (à savoir, si la valeur des sûretés suffit ou non à couvrir les exigences de marge initiale).	Changement apporté. La règle prévoit désormais que l'agence de compensation et de dépôt réglementée et l'intermédiaire direct ne peuvent faciliter le transfert des positions d'un client et des sûretés de client que si le compte du client n'est pas défaillant au moment visé.
Art. 30 – Transfert des sûretés de client et des positions des clients		
Art. 30, par. 1	Un intervenant propose de remplacer le passage « le transfert des positions des clients et des sûretés de client » par « le transfert des positions des clients et des sûretés de client ou du produit de leur liquidation ».	Changement apporté. La règle permet désormais le transfert du produit de la liquidation des sûretés de client.
	Un intervenant demande que l'on indique le moment où l'intermédiaire compensateur devant recevoir les positions et les sûretés de client transférées, ou le produit de leur liquidation, donne son consentement au transfert (c'est-à-dire, s'il donne son consentement dans les conventions conclues entre les parties au début de la relation ou au moment d'une défaillance).	Changement apporté. Des indications ont été ajoutées dans l'instruction complémentaire pour préciser que le comité estime qu'il est préférable d'obtenir le consentement au transfert au début de la relation de compensation.

Art. 30, par. 3	Un intervenant propose d'exiger que les conditions prévues aux sous-alinéas <i>a</i> à <i>e</i> soient remplies dans un délai raisonnable préétabli par l'agence de compensation et de dépôt.	Aucun changement. Toutefois, le comité a ajouté dans l'instruction complémentaire des indications sur le moment auquel il convient que les clients et les intermédiaires directs donnent leur consentement au transfert.
------------------------	---	--

Liste des intervenants

1. Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes inc.
2. Association canadienne des gestionnaires de fonds de retraite
3. Association canadienne du commerce des valeurs mobilières
4. Atlantic Central
5. Caisse de dépôt et placement du Québec
6. Capital Power Corporation
7. Central 1 Credit Union
8. Comité de l'infrastructure du marché canadien
9. Concentra Financial Services
10. Enbridge Inc.
11. Fonds canadien de protection des épargnants
12. Groupe TMX Limitée
13. ICE Clear Credit LLC
14. International Swaps and Derivatives Association, Inc.
15. LCH.Clearnet Group Limited
16. RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.
17. SaskEnergy Incorporated
18. Société de gestion des placements du Nouveau-Brunswick
19. Société financière IGM Inc.
20. Suncor Énergie
21. The Canadian Commercial Energy Working Group
22. TransCanada Corp.

ANNEXE B

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

CHAPITRE 1

DÉFINITIONS, INTERPRÉTATION ET CHAMP D'APPLICATION

Définitions et interprétation

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

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

« chambre de compensation réglementée » : l'une des personnes suivantes :

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

b) au Québec, une personne reconnue ou dispensée de la reconnaissance à titre de chambre de compensation ou de dépositaire central de titres en vertu de la Loi sur les valeurs mobilières (chapitre V-1.1);

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

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

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

a) une personne physique résidente du territoire intéressé;

b) une personne qui remplit au moins l'une des conditions suivantes :

intéressé;

- i) elle est constituée en vertu des lois du territoire

- ii) son siège est situé dans le territoire intéressé;

intéressé;

- iii) son établissement principal est situé dans le territoire

« contrepartie centrale admissible » : l'entité qui remplit les conditions suivantes :

- a) elle détient un permis délivré par un gouvernement ou un organisme de réglementation pour exercer l'activité de contrepartie centrale dans un territoire du Canada ou un territoire étranger;

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

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

- a) une institution financière canadienne ou une banque de l'annexe III;

- b) une chambre de compensation réglementée;

- c) une entité étrangère qui remplit les conditions suivantes :

- i) elle est constituée en vertu des lois d'un territoire autorisé;

- ii) elle est réglementée en tant qu'institution bancaire ou société de fiducie par le gouvernement ou un organisme public d'un territoire autorisé;

- iii) elle possède, d'après ses derniers états financiers audités publiés, des capitaux propres équivalant au moins à 100 000 000 \$;

- d) l'une des personnes suivantes, mais seulement à l'égard de la sûreté de client qu'elle reçoit d'un client ou d'un intermédiaire compensateur auquel elle fournit des services de compensation :

- i) un courtier en placement inscrit, au sens de la Norme canadienne 31-103 sur les *obligations et dispenses d'inscription et les obligations continues des personnes inscrites* ;

ii) une entité étrangère assujettie à une réglementation prudentielle, à l'exception d'une entité étrangère visée à l'alinéa c, qui est inscrite ou qui détient un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur en vertu des lois et règles d'un territoire autorisé;

« dérivé compensé » : une opération sur un dérivé qui, directement ou indirectement, est soumise à une chambre de compensation et compensée par celle-ci;

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

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

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

a) à l'égard d'un dérivé compensé, il s'agit d'un participant de la chambre de compensation réglementée où ce dérivé est compensé;

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

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

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

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

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

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

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

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

b) sa valeur excède le montant exigé par la chambre de compensation réglementée pour compenser et régler les dérivés compensés du client;

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

« opération » : l'une des opérations suivantes :

a) la conclusion, une modification importante, la fin, la cession, la vente ou toute autre forme d'acquisition ou d'aliénation d'un dérivé;

b) la novation d'un dérivé, sauf par l'intermédiaire d'une chambre de compensation;

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

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

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

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

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

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

a) le pays où le principal organisme de réglementation d'une banque de l'annexe III est situé, ou une subdivision politique de ce pays;

b) si un client a consenti expressément par écrit à un dérivé compensé en monnaie étrangère, le pays d'origine de la monnaie dans laquelle sont libellés les droits et obligations dont est assorti ce dérivé conclu par ce client ou pour son compte, ou une subdivision politique de ce pays;

c) tout territoire approuvé par l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles l'approbation peut être subordonnée.

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

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

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

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

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

Champ d'application

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

a) la chambre de compensation réglementée située dans un territoire intéressé qui compense des dérivés compensés conclus par des clients ou pour leur compte;

b) la chambre de compensation réglementée située dans un territoire étranger qui compense des dérivés compensés conclus par des clients locaux ou pour leur compte, mais uniquement à l'égard de ces dérivés;

c) l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation relativement à des dérivés compensés conclus par des clients locaux ou pour leur compte, mais uniquement à l'égard de ces dérivés.

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

b) au Manitoba, un *derivative* au sens de la Rule 91-506 Derivatives: Product Determination de la Commission des valeurs mobilières du Manitoba;

c) en Ontario, un *derivative* au sens de la Rule 91-506 Derivatives: Product Determination de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario;

d) au Québec, un dérivé au sens du Règlement 91-506 sur la *détermination des dérivés* (chapitre I-14.01, r. 0.1).

3) En Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Saskatchewan, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon, on entend par dérivé, dans la présente règle, un dérivé visé au sens de la Norme multilatérale 91-101 sur la *détermination des dérivés*.

CHAPITRE 2

TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Séparation des sûretés de client – intermédiaire compensateur

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

2) L'intermédiaire compensateur sépare les sûretés de client appartenant au client de l'intermédiaire indirect des biens de celui-ci.

Détention des sûretés de client – intermédiaire compensateur

4. L'intermédiaire compensateur détient l'ensemble des sûretés de client dans un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un dépositaire autorisé et indiquant clairement qu'ils les contiennent.

Marge excédentaire – intermédiaire compensateur

5. L'intermédiaire compensateur se dote de règles, de politiques ou de procédures pour indiquer et consigner, au moins une fois par jour ouvrable, la valeur de la marge excédentaire qu'il détient et qui est attribuable à chaque client auquel il fournit des services de compensation.

Utilisation des sûretés de client – intermédiaire compensateur

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

2) L'intermédiaire compensateur peut utiliser ou permettre que soient utilisées les sûretés de client d'un client aux fins suivantes :

a) couvrir, garantir, régler ou ajuster les dérivés compensés du client;

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

3) Sauf dans le cas de la marge excédentaire utilisée conformément à l'alinéa *b* du paragraphe 2, l'intermédiaire compensateur ne peut grever d'une priorité ou d'une créance les positions d'un client ou les sûretés de client ni permettre qu'elles soient ainsi grevées, sauf pour garantir une créance résultant d'un dérivé compensé en faveur des personnes suivantes :

a) le client;

b) une chambre de compensation réglementée ou l'intermédiaire compensateur chargé de compenser les dérivés compensés du client auquel se rapportent ces positions ou ces sûretés de client.

Investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur

7. 1) L'intermédiaire compensateur ne peut investir les sûretés de client que conformément au paragraphe 2.

2) Sous réserve du paragraphe 3, l'intermédiaire compensateur peut faire ce qui suit :

a) investir les biens reçus à titre de sûretés de client dans un investissement autorisé;

b) utiliser les sûretés de client pour acquérir ou vendre un investissement autorisé conformément à une convention de revente ou de rachat qui remplit les conditions suivantes :

i) elle est établie par écrit;

ii) sa durée ne dépasse pas un jour ouvrable;

iii) une confirmation écrite indiquant ses conditions est transmise au client dès que l'opération est conclue;

iv) elle n'est pas conclue avec une entité du même groupe que l'intermédiaire compensateur.

3) Toute perte résultant de l'investissement de sûretés de client par l'intermédiaire compensateur est assumée par celui-ci et non par le client.

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

8. 1) Sous réserve du paragraphe 2, l'intermédiaire compensateur ne peut utiliser les sûretés de client d'un client d'un intermédiaire indirect auquel il fournit des services de compensation pour remplir les obligations de ce dernier.

2) L'intermédiaire compensateur ne peut utiliser les sûretés de client d'un client pour exécuter tout ou partie des obligations d'un intermédiaire indirect qui résultent de la défaillance de ce dernier ou dont l'échéance est devancée en raison de celle-ci que si ces obligations sont attribuables aux dérivés compensés du client.

Qualité d'intermédiaire compensateur

9. 1) Seules les personnes suivantes peuvent fournir des services de compensation à un client à titre d'intermédiaire compensateur :

a) la personne assujettie à la réglementation prudentielle d'une autorité de réglementation appropriée au Canada;

b) la personne assujettie à la réglementation prudentielle d'une autorité de réglementation appropriée dans un territoire autorisé qui est inscrite ou qui détient un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur en vertu des lois et règles de ce territoire.

2) L'intermédiaire compensateur ne peut fournir de services de compensation à un client qu'à l'égard de dérivés qui sont compensés de la façon suivante :

a) sauf en Alberta, par une chambre de compensation réglementée;

b) en Alberta, par une chambre de compensation réglementée ou une contrepartie centrale admissible.

Gestion du risque – intermédiaire compensateur

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

a) relever, surveiller et gérer les risques importants découlant de la fourniture des services de compensation;

b) gérer la défaillance de l'intermédiaire indirect.

Gestion du risque – intermédiaire indirect

11. 1) L'intermédiaire indirect se dote de règles, de politiques ou de procédures raisonnablement conçues pour relever, surveiller et gérer les risques importants découlant de la fourniture de services de compensation indirects à des clients.

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

CHAPITRE 3

TENUE DES DOSSIERS DE L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Conservation des dossiers – intermédiaire compensateur

12. L'intermédiaire compensateur conserve les dossiers visés au présent chapitre et au chapitre 4 ainsi que tous les documents à l'appui dans un lieu facilement accessible pendant une période de 7 ans suivant la date d'expiration ou de fin du dérivé compensé.

Dossiers – intermédiaire compensateur

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

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

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

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

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

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

3) L'intermédiaire compensateur consigne tous les éléments suivants dans ses dossiers pour chaque client :

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

b) la description des sûretés de client détenues auprès de chaque dépositaire autorisé;

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

- i) tout montant couru sur cette sûreté à porter au crédit du client;
- ii) les pertes ou les gains sur cette sûreté;
- iii) toute somme à porter légalement au débit du client;
- iv) toute distribution ou tout transfert de cette sûreté.

Dossiers – intermédiaire direct

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

- a) le montant total des sûretés de client qui est exigé pour les dérivés compensés du client par chaque chambre de compensation réglementée;
- b) le montant total de la marge excédentaire du client qu'il détient.

Dossiers – intermédiaire indirect

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

- a) le montant total des sûretés qui sont exigées pour les dérivés compensés du client par chaque intermédiaire compensateur par l'entremise duquel il compense ses opérations;
- b) le total des montants visés à l'alinéa a;
- c) le montant total de la marge excédentaire du client qu'il détient.

Dossiers distincts – intermédiaire direct

16. L'intermédiaire direct tient des dossiers distincts qui lui permettent de distinguer à tout moment tous les éléments suivants dans ses comptes et dans ceux détenus auprès de la chambre de compensation réglementée :

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

Dossiers distincts – intermédiaire indirect

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

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

Dossiers distincts – intermédiaires compensateurs multiples

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

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

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

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

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

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

Dossiers sur la conversion des monnaies – intermédiaire compensateur

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

CHAPITRE 4

DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

Transmission par l'intermédiaire compensateur de l'information communiquée par la chambre de compensation réglementée

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

a) l'information écrite fournie en vertu de l'article 41 par chaque chambre de compensation réglementée par l'entremise de laquelle l'intermédiaire direct compense une opération pour le client ou l'intermédiaire indirect;

b) les lignes directrices et la politique en matière d'investissement, et leurs modifications, fournies en vertu de l'article 45 par chaque chambre de compensation réglementée qui investit les sûretés de client attribuables au client.

Communication d'information au client par l'intermédiaire compensateur

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

2) Après avoir accepté le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur lui transmet dans un délai raisonnable, à chaque modification du traitement des sûretés de client non détenues par une chambre de compensation réglementée, une description écrite de la modification.

Communication d'information au client par l'intermédiaire indirect

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

a) les risques liés à l'utilisation des services de compensation offerts par un intermédiaire indirect;

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

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

Information sur le client – intermédiaire compensateur

24. 1) L'intermédiaire direct fournit l'information suivante à la chambre de compensation réglementée :

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

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

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

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

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

Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

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

2) L'intermédiaire indirect qui reçoit une sûreté de client transmet par voie électronique à l'agent responsable ou à l'autorité en valeurs mobilières, dans

un délai de 10 jours ouvrables suivant la fin du mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A2 dûment rempli.

Déclaration des sûretés de client au client

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

a) la valeur actuelle des positions sur dérivés compensés du client;

b) la valeur actuelle, le type d'actif et la quantité de la sûreté de client reçue du client ou pour son compte qu'il détient ainsi que l'emplacement de chaque dépositaire autorisé auprès duquel elle est détenue;

c) la valeur actuelle de la sûreté de client reçue du client ou pour son compte qui est déposée auprès d'une des personnes suivantes :

i) une chambre de compensation réglementée;

ii) un autre intermédiaire compensateur.

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

a) la valeur actuelle des positions sur dérivés compensés du client;

b) la valeur actuelle, le type d'actif et la quantité de la sûreté de client reçue de l'intermédiaire indirect pour le compte du client qu'il détient ainsi que l'emplacement de chaque dépositaire autorisé auprès duquel elle est détenue;

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

i) une chambre de compensation réglementée;

ii) un autre intermédiaire compensateur.

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

27. 1) Avant de recevoir le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, l'intermédiaire compensateur qui investit les sûretés de client

communiqué par écrit ses lignes directrices et sa politique en matière d'investissement directement au client ou, le cas échéant, à l'intermédiaire indirect qui fournit à celui-ci des services de compensation.

2) L'intermédiaire compensateur qui investit les sûretés de client communique rapidement par écrit toute modification de ses lignes directrices et de sa politique en matière d'investissement au client ou, le cas échéant, à l'intermédiaire indirect qui fournit à celui-ci des services de compensation.

CHAPITRE 5 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE

Collecte de la marge initiale

28. La chambre de compensation réglementée collecte une marge initiale pour chaque client sur une base brute.

Séparation des sûretés de client – chambre de compensation réglementée

29. La chambre de compensation réglementée sépare les sûretés de client des biens d'autres personnes, y compris les siens.

Détention des sûretés de client – chambre de compensation réglementée

30. 1) La chambre de compensation réglementée détient toutes les sûretés de client dans un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un dépositaire autorisé et indiquant clairement qu'ils les contiennent.

2) La chambre de compensation réglementée détient toutes les sûretés de client de chaque client séparément de tous les autres biens de celui-ci.

Marge excédentaire – chambre de compensation réglementée

31. La chambre de compensation réglementée se dote de règles, de politiques ou de procédures pour indiquer et consigner au moins une fois par jour ouvrable la valeur de la marge excédentaire qu'elle détient pour le compte de chaque client.

Utilisation des sûretés de client – chambre de compensation réglementée

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

2) La chambre de compensation réglementée peut utiliser ou permettre que soient utilisées les sûretés de client d'un client aux fins suivantes :

a) couvrir, garantir, régler ou ajuster les dérivés compensés du client;

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

3) Sauf dans le cas de la marge excédentaire utilisée conformément à l'alinéa *b* du paragraphe 2, la chambre de compensation réglementée ne peut grever d'une priorité ou d'une créance les positions d'un client ou les sûretés de client ni permettre qu'elles soient ainsi grevées, sauf pour garantir une créance résultant d'un dérivé compensé en faveur des personnes suivantes :

a) le client;

b) la chambre de compensation réglementée ou l'intermédiaire compensateur chargé de compenser les dérivés compensés du client auquel se rapportent ces positions ou ces sûretés.

Investissement des sûretés de client – chambre de compensation réglementée

33. 1) La chambre de compensation réglementée ne peut investir les sûretés de client que conformément au paragraphe 2.

2) Sous réserve du paragraphe 3, la chambre de compensation réglementée peut faire ce qui suit :

a) investir les biens reçus à titre de sûretés de client dans un investissement autorisé;

b) utiliser les sûretés de client pour acquérir ou vendre un investissement autorisé conformément à une convention de revente ou de rachat qui remplit les conditions suivantes :

i) elle est établie par écrit;

ii) sa durée ne dépasse pas un jour ouvrable;

iii) une confirmation écrite indiquant ses conditions est transmise au client dès que l'opération est conclue;

iv) elle n'est pas conclue avec une entité du même groupe que la chambre de compensation réglementée.

3) Toute perte résultant de l'investissement de sûretés de client par la chambre de compensation réglementée est assumée par celle-ci et non par le client.

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

34. 1) Sous réserve du paragraphe 2, la chambre de compensation réglementée ne peut utiliser de sûretés de client pour remplir les obligations d’un intermédiaire compensateur auquel elle fournit des services de compensation.

2) La chambre de compensation réglementée ne peut utiliser les sûretés de client d’un client pour exécuter tout ou partie des obligations d’un intermédiaire compensateur qui résultent de la défaillance de ce dernier ou dont l’échéance est devancée en raison de celle-ci que si ces obligations sont attribuables aux dérivés compensés du client.

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

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

CHAPITRE 6

TENUE DES DOSSIERS DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE

Conservation des dossiers – chambre de compensation réglementée

36. La chambre de compensation réglementée conserve les dossiers visés au présent chapitre et au chapitre 7 ainsi que tous les documents à l’appui dans un lieu facilement accessible pendant une période de 7 ans suivant la date d’expiration ou de fin du dérivé compensé.

Dossiers – chambre de compensation réglementée

37. 1) La chambre de compensation réglementée qui reçoit une sûreté de client calcule tous les montants suivants et les consigne au moins une fois par jour ouvrable dans ses dossiers pour chaque client :

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

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

2) La chambre de compensation réglementée consigne tous les éléments suivants dans ses dossiers pour chaque client :

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

b) la description des sûretés de client détenues auprès de chaque dépositaire autorisé;

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

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

ii) les pertes ou les gains sur cette sûreté;

iii) toute somme à porter légalement au débit du client;

iv) toute distribution ou tout transfert de cette sûreté.

Dossiers distincts – chambre de compensation réglementée

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

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

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

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

Dossiers sur l'investissement des sûretés de client – chambre de compensation réglementée

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

a) la date de l'investissement;

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

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

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

e) l'identité de chaque dépositaire autorisé auprès duquel chaque actif, le cas échéant, ou instrument est déposé;

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

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

Dossiers sur la conversion des monnaies - chambre de compensation réglementée

40. La chambre de compensation réglementée consigne dans ses dossiers chaque conversion d'une sûreté de client en une autre monnaie.

CHAPITRE 7

DÉCLARATIONS ET COMMUNICATION D'INFORMATION PAR LA CHAMBRE DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉE

Communication d'information aux intermédiaires directs par la chambre de compensation réglementée

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

a) les règles, politiques ou procédures de la chambre de compensation réglementée qui régissent la séparation et l'utilisation des sûretés de client ainsi que le transfert ou la liquidation des dérivés compensés d'un client en cas de défaillance d'un intermédiaire direct;

b) l'incidence des lois, y compris celles sur la faillite et l'insolvabilité, sur le client, ses positions et ses sûretés de client en cas de défaillance d'un intermédiaire direct;

c) les circonstances dans lesquelles la chambre de compensation réglementée, l'intermédiaire direct ou le client peut faire valoir les droits, notamment de propriété, sur les sûretés de client.

2) Après avoir accepté le premier dérivé compensé d'un client ou pour son compte, la chambre de compensation réglementée transmet dans un délai

raisonnable à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé, à chaque modification des règles, des politiques ou des procédures visées à l'alinéa a du paragraphe 1, une description écrite de la modification.

Information sur le client – chambre de compensation réglementée

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

Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

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

Déclaration des sûretés de client à l'intermédiaire direct

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

a) la valeur actuelle des positions sur dérivés compensés de chaque client de l'intermédiaire direct;

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

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

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

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

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

2) La chambre de compensation réglementée qui investit les sûretés de client communique rapidement par écrit toute modification de ses lignes

directrices et de sa politique en matière d'investissement à l'intermédiaire direct par l'entremise duquel le dérivé est compensé.

CHAPITRE 8 TRANSFERT DES POSITIONS

Transfert des sûretés de client et des positions

46. 1) Sous réserve du paragraphe 3, la chambre de compensation réglementée et l'intermédiaire direct défaillant facilitent le transfert des positions des clients et des sûretés de client ou du produit de leur liquidation de l'intermédiaire direct défaillant à un ou plusieurs intermédiaires directs non défaillants.

2) Sous réserve du paragraphe 3, la chambre de compensation réglementée et l'intermédiaire direct non défaillant facilitent le transfert des positions des clients et des sûretés de client de l'intermédiaire direct non défaillant à un ou plusieurs intermédiaires directs non défaillants.

3) La chambre de compensation réglementée et l'intermédiaire direct ne peuvent faciliter le transfert visé au paragraphe 1 ou 2 à l'égard d'un client que si les conditions suivantes sont réunies :

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

Transfert à partir d'un intermédiaire compensateur

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

CHAPITRE 9

CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION

48. 1) L'intermédiaire compensateur situé dans un territoire étranger est réputé respecter les dispositions des chapitres et articles de la présente règle indiquées à l'Annexe A à l'égard de tout dérivé compensé conclu par un client local ou pour son compte si les conditions suivantes sont réunies :

a) le dérivé est compensé par une chambre de compensation réglementée;

b) l'intermédiaire compensateur remplit les conditions suivantes :

i) il est inscrit ou détient un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur dans le territoire où son principal organisme de réglementation est situé;

ii) il se conforme aux dispositions des lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe A.

2) La chambre de compensation réglementée située dans un territoire étranger est réputée respecter les dispositions des chapitres et articles de la présente règle indiquées à l'Annexe A à l'égard de tout dérivé compensé conclu par un client local ou pour son compte si elle se conforme à ce qui suit :

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

b) les dispositions des lois d'un territoire étranger indiquées à l'Annexe A.

CHAPITRE 10 DISPENSES

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

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

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

CHAPITRE 11

DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Date d'entrée en vigueur

50. La présente règle entre en vigueur le *(indiquer ici la date d'entrée en vigueur de cette règle)*.

ANNEXE A

PARTIE A

DISPOSITIONS ÉQUIVALENTES À CELLES DES CHAPITRES ET ARTICLES RELATIFS AUX INTERMÉDIAIRES COMPENSATEURS

Conformément au paragraphe 1 de l'article 48 de la présente règle, l'intermédiaire compensateur qui remplit les conditions qui y sont prévues est réputé respecter les dispositions des chapitres et articles de la présente règle indiquées dans le tableau ci-dessous s'il se conforme aux dispositions des lois du territoire étranger indiquées en vis-à-vis.

Chapitres et articles de la présente règle applicables à l'intermédiaire compensateur	Conformité au régime étranger de protection des clients exigée aux fins de la conformité de substitution

PARTIE B

DISPOSITIONS ÉQUIVALENTES À CELLES DES CHAPITRES ET ARTICLES RELATIFS AUX CHAMBRES DE COMPENSATION RÉGLEMENTÉES

Conformément au paragraphe 2 de l'article 48 de la présente règle, la chambre de compensation réglementée qui remplit les conditions qui y sont prévues est réputée respecter les dispositions des chapitres et articles de la présente règle indiquées dans le tableau ci-dessous si elle se conforme aux dispositions des lois du territoire étranger indiquées en vis-à-vis.

Chapitres et articles de la présente règle applicables à la chambre de compensation réglementée	Conformité au régime étranger de protection des clients exigée aux fins de la conformité de substitution

ANNEXE 94-102A1
DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE DIRECT

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

Date de la déclaration	JJ/MM/AA
Période de référence ¹	Du JJ/MM/AA au JJ/MM/AA

Intermédiaire direct déclarant
Nom et LEI ²

Le tableau A doit être rempli par tout intermédiaire direct qui reçoit des sûretés de client de la part d'un client ou d'un intermédiaire indirect en vertu de la règle. Dans la section 1, inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque client qui a déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant. Dans la section 2, inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque client au nom duquel l'intermédiaire indirect a déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet du client.

Tableau A

A.	LEI du client	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire direct au cours de la période de référence
Section	[Client ayant				

¹ La période de référence est le mois civil précédant la date de la déclaration.

² En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet de l'intermédiaire direct déclarant ainsi que l'adresse complète de son siège.

1.	déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant]				
Section 2.	[Client au nom duquel un intermédiaire indirect a déposé des sûretés de client auprès de l'intermédiaire direct déclarant]				
<u>Total global</u>					

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

Tableau B

B.	LEI du dépositaire autorisé ou de l'intermédiaire direct déclarant	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) détenues par l'intermédiaire direct ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client détenues par l'intermédiaire direct ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client détenues par l'intermédiaire direct ou pour son compte au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client détenues par l'intermédiaire direct ou pour son compte au cours de la période de référence
1.	[Intermédiaire direct déclarant détenant lui-même des				

	sûretés de client]				
2.	[Dépositaire autorisé détenant des sûretés de client pour le compte de l'intermédiaire direct déclarant]				
<u>Total global</u>					

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

Tableau C

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

	déposé des sûretés de client]				
<u>Total global</u>					

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

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

Date de la déclaration	JJ/MM/AA
Période de référence ¹	Du JJ/MM/AA au JJ/MM/AA

Intermédiaire indirect déclarant
Nom et LEI ²

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

Tableau A

	LEI du client	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'intermédiaire indirect le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire indirect le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire indirect au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client déposées auprès de l'intermédiaire indirect au cours de la période de référence
1.	[Client ayant déposé des sûretés de client auprès de				

¹ La période de référence est le mois civil précédant la date de la déclaration.

² En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet de l'intermédiaire indirect déclarant ainsi que l'adresse complète de son siège.

	l'intermédiaire indirect déclarant]				
<u>Total global</u>					

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

Tableau B

B.	LEI du dépositaire autorisé ou de l'intermédiaire indirect déclarant	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) détenues par l'intermédiaire indirect ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client détenues par l'intermédiaire indirect ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client détenues par l'intermédiaire indirect ou pour son compte au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client détenues par l'intermédiaire indirect ou pour son compte au cours de la période de référence
1.	[Intermédiaire indirect déclarant détenant lui-même des sûretés de client]				
2.	[Dépositaire autorisé détenant des sûretés de client pour le compte de l'intermédiaire indirect déclarant]				
<u>Total global</u>					

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

Tableau C

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

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

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

Date de la déclaration	JJ/MM/AA
Période de référence ¹	Du JJ/MM/AA au JJ/MM/AA

Agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante
Nom et LEI ²

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

Tableau A

A	LEI de l'intermédiaire direct	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée	Valeur totale des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée le dernier jour ouvrable de	Valeur maximale des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée au cours de	Valeur moyenne des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée au cours de

¹ La période de référence est le mois civil précédant la date de la déclaration.

² En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, à défaut, le nom légal complet de l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante ainsi que l'adresse complète de son siège.

		le dernier jour ouvrable de la période de référence	la période de référence	la période de référence	la période de référence
1.	[Intermédiaire direct ayant déposé des sûretés de client auprès de l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante]				
<u>Total global</u>					

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

Tableau B

B	LEI du dépositaire autorisé ou de l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante	Sûretés de client			
		Valeur totale des sûretés de client (hors liquidités) détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur totale des sûretés de client détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée ou pour son compte le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur maximale des sûretés de client détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée ou pour son compte au cours de la période de référence	Valeur moyenne des sûretés de client détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée ou pour son compte au cours de la période de référence
1.	[Agence de				

	compensation et de dépôt réglementée déclarante détenant elle-même des sûretés de client]				
2.	[Dépositaire autorisé détenant des sûretés de client pour le compte de l'agence de compensation et de dépôt réglementée déclarante]				
<u>Total global</u>					

ANNEXE C

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

CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

Introduction

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

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

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

Définitions et interprétation

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

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

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

- Les « services de compensation » s'entendent de tout acte visant la compensation d'une opération d'un client et consistant notamment à soumettre des opérations et les sûretés associées à une agence de compensation et de dépôt réglementée aux fins de compensation, à surveiller et à maintenir les sûretés

exigées par l'agence de compensation et de dépôt réglementée pour le compte des clients, y compris les exigences de marge initiale et de marge de variation, à surveiller et à maintenir les sûretés excédentaires, à consigner et à surveiller les positions compensées, les sûretés reçues et leur valorisation, et à surveiller les limites de crédit et de liquidité.

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

- La « priorité » est le droit conféré au créancier sur un bien à titre de sûreté pour le remboursement d'une dette.
- Une « position » s'entend du montant total d'un dérivé compensé par une agence de compensation et de dépôt réglementée pour un client à un moment donné.
- Le « Rapport sur les PIMF » est le rapport final intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* qui a été publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (auparavant le « Comité sur les systèmes de paiement et de règlement ») de la Banque des règlements internationaux et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et ses modifications.

Interprétation des expressions définies dans la règle

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

L'intermédiaire direct n'est pas un client s'il traite avec une agence de compensation et de dépôt dont il est un participant. En revanche, toute personne ou société qui agit à titre d'intermédiaire direct peut être un client lorsqu'elle fait compenser ses propres opérations par un autre intermédiaire direct d'une agence de compensation et de dépôt dont elle n'est pas participant. On considère que

l'intermédiaire indirect est un intermédiaire compensateur et non un client dans toute opération où il fournit des services de compensation à un client. Cependant, toute personne ou société qui agit comme intermédiaire indirect peut être un client dans la mesure où elle fait compenser ses propres opérations par un autre intermédiaire compensateur. Il ne peut y avoir qu'un client par chaîne de compensation, soit la personne ou société qui conclut l'opération pour son propre compte et accède aux services de compensation par l'entremise d'un ou de plusieurs intermédiaires compensateurs.

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

Sous réserve des dispenses ouvertes, nous nous attendons à ce que l'intermédiaire compensateur qui offre des services de compensation à un client soit tenu de s'inscrire comme courtier en dérivés si cette obligation s'applique. Le *Document de consultation 91-407 des ACVM – Dérivés : inscription* (le « Document de consultation 91-407 ») présente les facteurs recommandés pour déterminer si une personne exerce l'activité de courtier en dérivés¹. Sont notamment visées les personnes qui effectuent des opérations à titre d'intermédiaires et celles qui fournissent des services de compensation à des tiers. Prière de se reporter au Document de consultation 91-407 pour de plus amples renseignements.

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

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

sûreté de client assujettie à la règle et doit être traitée comme telle, quel que soit le nombre ou le type de transformations ou de rehaussements qu'elle subit.

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

Un « intermédiaire direct » est un participant de l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui soumet une opération d'un client aux fins de compensation. Il est chargé de soumettre l'opération à l'agence de compensation et de dépôt réglementée et a des obligations envers celle-ci à l'égard de cette opération.

Un « intermédiaire indirect » est une personne ou société qui n'est pas participant de l'agence de compensation et de dépôt réglementée dans une situation où une opération est soumise, mais qui facilite la compensation pour le compte d'un client. Afin de compenser l'opération de son client, l'intermédiaire indirect conclut une convention avec un intermédiaire direct (ou un autre intermédiaire indirect qui, à son tour, soumet l'opération à un intermédiaire direct) qui soumet l'opération à l'agence de compensation et de dépôt réglementée aux fins de compensation. Cette forme de compensation est habituellement dite « indirecte ». Il se peut qu'un intermédiaire direct d'une agence de compensation et de dépôt réglementée agisse également comme intermédiaire indirect pour avoir accès à une autre agence de compensation et de dépôt réglementée dont il n'est pas participant. Les intermédiaires ne sont pas exclusivement directs ou indirects. Un intermédiaire compensateur peut être intermédiaire direct pour certaines opérations et intermédiaire indirect pour d'autres. On considère que toute personne ou société fournissant des services à l'égard d'un dérivé compensé est intermédiaire compensateur pour l'application de la règle si elle exige, reçoit ou détient des sûretés d'un client ou pour son compte. Par conséquent, l'intermédiaire qui ne reçoit, ne détient ni ne transfère les sûretés d'un client ou pour son compte n'est pas assujetti à la règle, même s'il facilite certains aspects limités de la relation entre l'intermédiaire compensateur et un client à l'égard de dérivés compensés (par exemple, l'organisation des ordres sur les dérivés).

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

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

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

En considération de la nature internationale du marché des dérivés, le paragraphe c de la définition permet à des banques ou à des sociétés de fiducie étrangères d'agir à titre de dépositaire autorisé et de détenir des sûretés de client, à la condition qu'elles soient réglementées comme des banques ou des sociétés de fiducie dans un territoire autorisé. En vertu de l'alinéa *ii* du paragraphe *d* de la définition, une entité étrangère assujettie à une réglementation prudentielle, à l'exception d'une banque ou d'une société de fiducie, peut aussi agir à titre de dépositaire autorisé si elle est inscrite ou détient un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire compensateur dans un territoire autorisé.

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

Nous estimons que l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui investit des sûretés de client conformément à la règle devrait s'assurer que l'investissement remplit les conditions suivantes :

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

En outre, nous estimons que l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation et de dépôt réglementée ne devrait pas investir de sûretés de client dans ses propres titres ni dans ceux d'entités du même groupe qu'eux. Voici

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

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

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

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

En ce qui concerne le paragraphe *b* de la définition de « territoire autorisé », dans le cas de l'euro, monnaie qui n'a pas un seul « pays d'origine », il faut inclure tous les pays de la zone euro² et ceux qui utilisent l'euro en vertu d'un accord monétaire avec l'Union européenne³.

La définition de « contrepartie centrale admissible » repose sur la norme relative aux contreparties centrales éligibles qui est énoncée dans le rapport final de juillet 2012 intitulé *Exigences de fonds propres en regard des expositions bancaires sur les contreparties centrales*⁴ et publié par le Comité de Bâle sur le

² Union européenne, Affaires économiques et financières, *What is the euro area?*, 18 mai 2015, en ligne : http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/euro_area/index_en.htm.

³ Union européenne, Affaires économiques et financières, *The euro outside the euro area*, 9 avril 2014, en ligne : http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm.

⁴ Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), *Exigences de fonds propres en regard des expositions bancaires sur les contreparties centrales*, juillet 2012, en ligne, Banque des règlements internationaux (<http://www.bis.org>).

contrôle bancaire (CBCB). Le CBCB a également déclaré⁵ que si l'autorité de réglementation d'une contrepartie centrale a annoncé publiquement que celle-ci est admissible, on peut la considérer comme une contrepartie centrale admissible. Nous estimons aussi que toute contrepartie locale peut s'appuyer sur une déclaration publique d'une autorité de réglementation annonçant qu'une contrepartie centrale est admissible. La norme en question est également abordée dans l'*Avis multilatéral 24-311 du personnel des ACVM – Contreparties centrale admissibles*.

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

Champ d'application

2. La règle s'applique à l'intermédiaire compensateur ou à l'agence de compensation et de dépôt réglementée étrangère qui fournissent des services de compensation à un client local, mais uniquement à l'égard des dérivés compensés de celui-ci. Par exemple, l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à un client local n'est assujéti aux dispositions de la règle que dans la mesure où elles visent le client local et ses dérivés compensés. La règle ne s'applique pas à l'intermédiaire compensateur qui fournit des services de compensation à des clients étrangers. Son champ d'application est plus large pour les agences de compensation et de dépôt réglementées situées dans un territoire intéressé, qui doivent respecter ses dispositions à l'égard des dérivés compensés de tous leurs clients (qu'il s'agisse de clients locaux ou non).

CHAPITRE 2

TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

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

Séparation des sûretés de client – intermédiaire compensateur

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

⁵ CBCB, *Bâle III – Risque de contrepartie – Questions fréquemment posées*, mis à jour en décembre 2012, en ligne, Banque des règlements internationaux (<http://www.bis.org>).

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

Détention des sûretés de client – intermédiaire compensateur

4. Nous sommes d'avis que l'intermédiaire compensateur qui détient des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé en conformité avec la règle devrait faire des efforts raisonnables sur le plan commercial pour confirmer que le dépositaire remplit les conditions suivantes :

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

L'intermédiaire compensateur qui remplit les conditions prévues par la définition de « dépositaire autorisé » peut détenir des sûretés lui-même et n'a pas à

les détenir auprès d'un dépositaire tiers. Par exemple, l'institution financière canadienne qui agit à titre d'intermédiaire compensateur est autorisée à détenir des espèces ou des titres de clients si, ce faisant, elle respecte les dispositions de la règle.

Les sûretés de client de plusieurs clients peuvent être regroupées dans un compte collectif, mais, en vertu des obligations de tenue de dossiers prévues par la règle, l'intermédiaire compensateur doit y indiquer les positions et sûretés détenues pour chaque client individuellement. S'il dépose des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé, il a la responsabilité de veiller à ce que celui-ci tienne des dossiers permettant d'attribuer ces sûretés à chaque client.

Marge excédentaire – intermédiaire compensateur

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

Utilisation des sûretés de client – intermédiaire compensateur

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

3) Le paragraphe 3 de l'article 6 reconnaît que certaines conventions de compensation créent une sûreté réelle grevant le bien qui constitue la sûreté de client. Si une priorité greève irrégulièrement une sûreté de client, l'intermédiaire compensateur doit prendre toutes les mesures raisonnables sur le plan commercial pour corriger rapidement l'irrégularité. Cependant, grever une sûreté excédentaire d'une priorité ne fait l'objet d'aucune restriction si l'objectif est de garantir le crédit du client ou de lui en consentir.

Investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur

7. 3) Bien qu'aucune perte de la valeur d'une sûreté de client investie ne doive être attribuée au client, nous sommes d'avis que les parties doivent être libres de contracter en vue de la répartition des gains résultant des activités d'investissement de l'intermédiaire compensateur en conformité avec la règle. Le paragraphe 3 de l'article 7 prévoit que toute perte résultant de l'investissement autorisé d'une sûreté de client doit être assumée par l'intermédiaire compensateur qui a effectué l'investissement, et non par le client. Cette obligation ne s'applique qu'aux investissements effectués par l'intermédiaire compensateur à même les sûretés de client, et non aux sûretés fournies par le client. Si, par exemple, un client a fourni à titre de sûreté des obligations d'État qui perdent de la valeur, l'intermédiaire compensateur n'est pas tenu d'assumer les pertes. De même, si le client a fourni à l'intermédiaire compensateur une sûreté qui a été transformée en obligations d'État pour être déposée auprès d'une agence de compensation et de dépôt réglementée, l'intermédiaire compensateur n'est pas tenu d'assumer d'éventuelles pertes de valeur de la sûreté de client transformée.

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

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

Qualité d'intermédiaire compensateur

9. 1) L'alinéa a du paragraphe 1 de l'article 9 s'applique aux intermédiaires compensateurs situés au Canada. La réglementation prudentielle exercée par une autorité appropriée au Canada devrait garantir que l'intermédiaire compensateur dispose d'un capital adéquat et de liquidités suffisantes pour avoir des assises financières solides et ne pas présenter de risque d'insolvabilité important pour les clients. Au Canada, la réglementation prudentielle des institutions financières de compétence fédérale relève du BSIF. Les autres organismes de réglementation qui assurent une surveillance prudentielle sont l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et certaines autorités provinciales de réglementation prudentielle du marché, comme l'Autorité des marchés financiers, au Québec, ou d'autres autorités locales en valeurs mobilières, lorsque le projet de régime d'inscription relatif aux dérivés de gré à gré sera mis en œuvre.

L'alinéa b du paragraphe 1 de l'article 9 s'applique aux intermédiaires compensateurs situés dans des territoires étrangers. Pour offrir des services de compensation à un client local, ces intermédiaires doivent être inscrits ou détenir un permis ou une autorisation pour fournir les services d'intermédiaire

compensateur dans un territoire autorisé et agir conformément aux lois et règlements de ce territoire. Il s'agit par exemple des négociants-commissionnaires en contrats à terme (*futures commission merchant*) qui sont inscrits auprès de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) et autorisés par celle-ci à fournir des services de compensation pour les dérivés de gré à gré.

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

2) Pour l'application des dispositions du paragraphe 2, il est précisé que l'obligation de l'intermédiaire compensateur de faire compenser toutes les opérations par une agence de compensation et de dépôt réglementée ne concerne que les opérations avec des clients locaux.

Gestion du risque – intermédiaire compensateur

10. Les règles, politiques et procédures conçues pour relever, surveiller et gérer les risques importants découlant de la fourniture de services de compensation à des intermédiaires indirects et la gestion de défaillance de ceux-ci devraient prévoir ce qui suit :

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

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

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

Gestion du risque – intermédiaire indirect

11. Les règles, politiques et procédures conçues pour relever, surveiller et gérer les risques importants découlant de la fourniture de services de compensation indirects à des clients devraient prévoir ce qui suit :

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

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

CHAPITRE 3

TENUE DES DOSSIERS DE L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR

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

Conservation des dossiers – intermédiaire compensateur

12. Les dossiers à tenir en vertu de ce chapitre et du chapitre 4 doivent être conservés pendant au moins 7 ans et conformément à la pratique en matière de conservation des dossiers au Canada ainsi qu'aux délais prescrits par les lois sur la prescription des actions de chaque territoire intéressé. Les dossiers relatifs à tout dérivé compensé comprennent le profil du client ou les autres renseignements fournis par celui-ci avant la date à laquelle une opération est conclue pour lui et doivent être conservés pendant au moins 7 ans après la date d'expiration ou de fin de son dernier dérivé compensé.

Dossiers – intermédiaire compensateur

13. 3) La description de la sûreté de client prévue à l'alinéa *b* du paragraphe 3 de l'article 13 devrait être un identifiant de titre normalisé dans le secteur comme le numéro CUSIP ou ISIN ou, en l'absence d'identifiant, une description en langage simple.

Nous estimons que la tenue de dossiers précis nécessite, au minimum, la valorisation quotidienne des sûretés de client selon des méthodes correspondant aux normes et aux meilleures pratiques du secteur. En ce qui concerne les dossiers à conserver conformément à l'alinéa *c* du paragraphe 3 de l'article 13 :

- le sous-alinéa *i* vise les produits des activités ordinaires tirés des sûretés de client, y compris, par exemple, les versements de dividendes sur les titres et les paiements de coupons liés aux titres de créance;

- le sous-alinéa *ii* vise toute variation de la valeur des biens faisant partie des sûretés de client, y compris, par exemple, la hausse ou la baisse de la valeur d'un titre;

- le sous-alinéa *iii* vise les sommes courues ou pouvant courir qui sont portées au débit du client et dont celui-ci a convenu avec l'intermédiaire compensateur; les sommes portées au débit peuvent comprendre, par exemple, les frais d'opération, les frais de conversion d'une monnaie ou d'autres frais liés à la règle ou à la fin d'un dérivé compensé.

Dossiers distincts – intermédiaires compensateurs multiples

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

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

19. Nous estimons que l'obligation prévue au paragraphe *d* de l'article 19 est satisfaite par la communication d'un identifiant unique provenant d'un système de codes d'identification reconnu dans le secteur, comme un numéro ISIN ou CUSIP ou, en l'absence d'identifiant, par la fourniture d'une description de l'instrument ou de l'actif en langage simple.

Dossiers sur la conversion des monnaies – intermédiaire compensateur

20. Nous sommes d'avis que les dossiers des opérations de conversion de monnaies devraient contenir au moins les renseignements suivants :

- l'identité du client représentée par son identifiant pour les entités juridiques (« LEI ») ou bien son nom ou tout autre identifiant s'il n'est pas admissible à l'attribution d'un LEI;

- la date de la conversion;
- le montant et la monnaie des fonds à convertir;
- le taux de change appliqué;
- le montant et la monnaie des fonds convertis;

- le nom de l'institution ayant réalisé la conversion ou fourni le taux de change, ou effectué les deux.

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

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

L'information écrite visée aux articles 21, 22, 23 et 27 n'est requise qu'une seule fois, à l'ouverture de chaque compte de client, et non avant chaque opération sur un dérivé compensé. Il est possible de communiquer l'information et les avis de modification en transmettant les documents requis par voie électronique ou en fournissant des liens qui permettent de les consulter en ligne. L'information peut être intégrée dans les conventions liant les parties. S'il y a plusieurs intermédiaires compensateurs, les intermédiaires directs et les intermédiaires indirects peuvent fournir l'information à un intermédiaire compensateur plus proche du client dans la chaîne d'opérations ou directement au client. Il est possible de communiquer l'information écrite au client et à l'intermédiaire compensateur en transmettant les documents requis par voie électronique ou en fournissant des liens qui permettent de les consulter en ligne.

Les intermédiaires compensateurs qui participent déjà à des opérations relatives à des dérivés compensés avec des agences de compensation et de dépôt réglementées, d'autres intermédiaires compensateurs ou des clients avant l'entrée en vigueur de la règle doivent transmettre l'information écrite à fournir en vertu de ce chapitre avant de recevoir ou de soumettre le premier dérivé compensé après l'entrée en vigueur de la règle.

Nous reconnaissons que l'information transmise à l'autorité en valeurs mobilières locale est de nature confidentielle. Chaque autorité en valeurs mobilières locale la traitera en conséquence, sous réserve de la législation applicable des provinces et territoires, notamment en matière d'accès à l'information et de protection des renseignements personnels. Toutefois, de l'information peut être communiquée à des organismes d'autoréglementation ou à d'autres organismes de réglementation compétents.

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

21. L'article 21 oblige l'intermédiaire compensateur à fournir à son client l'information, dont les lignes directrices et la politique d'investissement des sûretés de client, qu'il reçoit de l'agence de compensation et de dépôt réglementée en vertu des articles 41 et 45. S'il y a une chaîne d'intermédiaires compensateurs, l'intermédiaire direct peut fournir l'information à l'intermédiaire indirect, qui est à son tour tenu de la fournir au client. Le paragraphe 2 des articles 41 et 45 oblige

l'agence de compensation et de dépôt réglementée à communiquer toute modification apportée à l'information transmise précédemment. L'intermédiaire compensateur est tenu d'envoyer rapidement à ses clients toute information se rapportant aux modifications apportées à l'information fournie par l'agence de compensation et de dépôt réglementée en vertu des articles 41 et 45.

Communication d'information au client par l'intermédiaire compensateur

22. Les sûretés de client détenues par l'intermédiaire compensateur peuvent être traitées différemment de celles qui sont détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée en cas de faillite ou d'insolvabilité de l'intermédiaire compensateur. L'information visée par cette disposition devrait renseigner clairement les clients au sujet du traitement de leur sûreté en cas de défaillance. Il peut notamment arriver que la sûreté de client détenue dans un compte de client auprès d'un intermédiaire compensateur soit combinée avec les biens d'autres clients dont les dérivés ne sont pas compensés.

L'information écrite devrait aider les clients à évaluer *i)* le degré de protection offert, *ii)* la manière dont la séparation et le transfert des actifs s'opèrent (y compris le mode d'établissement de la valeur à laquelle les positions des clients seront transférées) et *iii)* les incertitudes ou les risques associés à ces mécanismes. L'information aide les clients à apprécier les risques et à mener les contrôles diligents requis avant d'effectuer des opérations compensées par l'agence de compensation et de dépôt réglementée par l'entremise d'un ou de plusieurs intermédiaires compensateurs.

Voici des exemples d'information à fournir :

- les lois qui s'appliquent en matière de faillite et d'insolvabilité et leur incidence sur la capacité de l'intermédiaire compensateur à mettre fin promptement à ses relations avec l'agence de compensation et de dépôt réglementée, les intermédiaires compensateurs et ses clients, à transférer les sûretés de client et à faire valoir ses droits à l'égard de celle-ci;
- le processus de recouvrement et de transfert des sûretés de client en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur;
- l'analyse des lois applicables qui régissent les intermédiaires compensateurs;
- la protection offerte aux sûretés de client par le cadre juridique et les risques associés à celui-ci;
- le cas échéant, les mesures proactives que le client doit prendre pour protéger sa sûreté, par exemple déposer des états financiers en vertu de lois sur la constitution et l'enregistrement de sûretés réelles sur les biens meubles

comme la *Loi sur les sûretés mobilières* de l'Ontario ou toute législation analogue du territoire intéressé;

- l'interaction entre les lois canadiennes et étrangères applicables aux sûretés de client détenues par l'intermédiaire compensateur.

Communication d'information au client par l'intermédiaire indirect

23. L'intermédiaire indirect devrait communiquer aux clients toute information sur les risques supplémentaires que la relation de compensation indirecte fait peser sur leurs positions et les sûretés de client.

Information sur le client – intermédiaire compensateur

24. Afin de faciliter le transfert rapide des sûretés et des positions en cas de défaillance, l'agence de compensation et de dépôt réglementée devrait disposer de suffisamment d'information pour pouvoir identifier chaque client d'un intermédiaire compensateur et distinguer ses positions et ses sûretés de client. L'intermédiaire direct doit communiquer ces renseignements à chaque agence de compensation et de dépôt réglementée concernée ainsi que le LEI, si le client y est admissible conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques, ou bien le nom ou tout autre identifiant du client.

Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

25. Nous estimons que la communication régulière d'information sur les sûretés de client déposées ou détenues aidera les autorités provinciales en valeurs mobilières à surveiller les mécanismes relatifs aux sûretés de client et à élaborer et à mettre en œuvre des règles de protection des actifs des clients qui sont adaptées aux pratiques du marché. À cette fin, les paragraphes 1 et 2 de l'article 25 énoncent les obligations de déclaration des sûretés de client qui s'appliquent respectivement aux intermédiaires directs et indirects. Le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A1 ou 91-102A2, selon le cas, dûment rempli, fournit à l'autorité en valeurs mobilières locale un portrait de la valeur des sûretés détenues ou déposées par chaque intermédiaire compensateur déclarant.

Déclaration des sûretés de client au client

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

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

27. Nous sommes d'avis que l'obligation d'information prévue aux paragraphes 1 et 2 de l'article 27 peut être remplie en dirigeant le client ou, le cas

échéant, l'intermédiaire indirect vers l'information affichée sur le site Web de l'intermédiaire compensateur.

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

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

Collecte de la marge initiale

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

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

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

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

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

par le client ou pour son compte relativement à ses dérivés compensés comme une sûreté de client appartenant à ce client.

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

30. 1) L'agence de compensation et de dépôt réglementée est un dépositaire autorisé en vertu de la règle et peut, par conséquent, détenir des sûretés elle-même si elle offre des services de dépositaire. Elle n'a pas à détenir les sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé tiers. Les sûretés de client de plusieurs clients peuvent être regroupées dans un compte collectif, mais, en vertu des obligations de tenue de dossiers prévues par la règle, l'agence de compensation et de dépôt réglementée doit y indiquer les positions et sûretés détenues pour chaque client individuellement.

Nous sommes d'avis que l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui détient des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé tiers en conformité avec la règle devrait faire des efforts raisonnables sur le plan commercial pour confirmer qu'il remplit les conditions suivantes :

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

2) Le paragraphe 2 de l'article 30 oblige également l'agence de compensation et de dépôt réglementée à détenir les sûretés de client associées à des dérivés compensés séparément de tout autre type de biens de clients, y compris tout bien de clients servant de sûreté associée à une autre position, un autre investissement ou un autre instrument financier. Par exemple, la sûreté de client ne peut être regroupée avec les sûretés associées à un contrat à terme ni avec un autre bien ou une autre sûreté du même client ou de tout autre client.

Marge excédentaire – agence de compensation et de dépôt réglementée

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

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

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

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

défaillant pour régler les obligations d'un client défaillant. Le regroupement des sûretés de client détenues par une agence de compensation et de dépôt réglementée en vertu des lois applicables sur la faillite et l'insolvabilité n'est pas assimilable à leur utilisation par celle-ci et est autorisé si la loi applicable le prévoit.

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

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

33. 3) Bien qu'aucune perte de la valeur d'une sûreté de client investie ne doive être attribuée au client, nous sommes d'avis que les parties doivent être libres de contracter en vue de la répartition des gains résultant des activités d'investissement de l'agence de compensation et de dépôt réglementée en conformité avec la règle. Le paragraphe 3 de l'article 33 prévoit que toute perte résultant de l'investissement autorisé d'une sûreté de client doit être assumée par l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui a effectué l'investissement, et non par le client. Les règles de l'agence de compensation et de dépôt réglementée qui prévoient la mutualisation des pertes résultant d'un investissement et leur répartition entre les intermédiaires compensateurs ne contreviennent pas à cette obligation.

Cette obligation s'applique qu'aux investissements effectués par l'agence de compensation et de dépôt réglementée à même les sûretés de client, et non aux sûretés fournies par le client. Si, par exemple, un client a fourni à titre de sûreté des obligations d'État qui perdent de la valeur, l'agence de compensation et de dépôt réglementée n'est pas tenue d'assumer les pertes. De même, si le client a fourni à l'agence de compensation et de dépôt réglementée une sûreté qui a été transformée en obligations d'État pour être utilisée comme sûreté de client, l'agence de compensation et de dépôt réglementée n'est pas tenue d'assumer d'éventuelles pertes de valeur de la sûreté de client transformée.

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

34. L'agence de compensation et de dépôt réglementée peut notamment appliquer des sûretés de client au règlement des obligations d'un intermédiaire compensateur défaillant lorsque la défaillance d'un client est la cause

fondamentale de celle de l'intermédiaire, que ce soit directement ou en raison de la défaillance d'un intermédiaire indirect. Dans ce cas, elle peut utiliser les sûretés du client défaillant, y compris ses sûretés de client au sens du règlement, pour exécuter les obligations de l'intermédiaire compensateur qui sont attribuables à la défaillance du client.

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

35. La Norme canadienne 24-102 s'appliquera à toutes les agences de compensation et de dépôt réglementées qui offrent des services de compensation à des clients locaux et non pas seulement aux agences de compensation et de dépôt reconnues. Par conséquent, elle s'appliquera aux agences de compensation et de dépôt dispensées de la reconnaissance si elles compensent des opérations de clients.

CHAPITRE 6

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

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

Conservation des dossiers – agence de compensation et de dépôt réglementée

36. Les dossiers à tenir en vertu de ce chapitre et du chapitre 7 doivent être conservés pendant au moins 7 ans et conformément à la pratique en matière de conservation des dossiers au Canada ainsi qu'aux délais prescrits par les lois sur la prescription des actions de chaque territoire intéressé. Les dossiers relatifs à tout dérivé compensé comprennent le profil du client ou les autres renseignements fournis par celui-ci avant la date à laquelle une opération est conclue pour lui et doivent être conservés pendant au moins 7 ans après la date d'expiration ou de fin de son dernier dérivé compensé.

Dossiers – agence de compensation et de dépôt réglementée

37. 2) L'alinéa *b* du paragraphe 2 de l'article 37 exige la description des sûretés de client détenues auprès de chaque dépositaire autorisé. La description devrait être un identifiant de titre normalisé dans le secteur comme le numéro CUSIP ou ISIN ou, en l'absence d'identifiant, une description en langage simple.

Nous estimons que la tenue de dossiers précis nécessite, au minimum, la valorisation quotidienne des sûretés de client selon des méthodes correspondant aux normes et aux meilleures pratiques du secteur. En ce qui concerne les dossiers à conserver conformément à l'alinéa *c* du paragraphe 2 de l'article 37 :

- le sous-alinéa *i* vise les produits des activités ordinaires tirés des sûretés de client, y compris, par exemple, les versements de dividendes sur les titres et les paiements de coupons liés aux titres de créance;

- le sous-alinéa *ii* vise toute variation de la valeur des biens faisant partie des sûretés de client, y compris, par exemple, la hausse ou la baisse de la valeur d'un titre;

- le sous-alinéa *iii* vise les sommes courues ou pouvant courir qui sont portées au débit du client et dont celui-ci a convenu avec l'agence de compensation et de dépôt réglementée; les sommes portées au débit peuvent comprendre, par exemple, les frais d'opération, les frais de conversion d'une monnaie ou d'autres frais liés à la règle ou à la fin d'un dérivé compensé.

Dossiers distincts – agence de compensation et de dépôt réglementée

38. L'agence de compensation et de dépôt réglementée a l'obligation de tenir des dossiers sur tous les clients pour lesquels elle compense des dérivés compensés.

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

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

39. Nous estimons que l'obligation prévue au paragraphe *d* de l'article 39 est satisfaite par la communication d'un identifiant unique provenant d'un système de codes d'identification reconnu dans le secteur, comme un numéro ISIN ou CUSIP ou, en l'absence d'identifiant, par la fourniture d'une description de chaque instrument ou actif en langage simple.

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

40. Nous sommes d'avis que les dossiers des opérations de conversion de monnaies devraient contenir au moins les renseignements suivants :

- l'identité du client représentée par son LEI ou bien son nom ou tout autre identifiant s'il n'est pas admissible à l'attribution d'un LEI;

- la date de la conversion;

- le montant et la monnaie des fonds à convertir;

- le taux de change appliqué;
- le montant et la monnaie des fonds convertis;
- le nom de l'institution ayant réalisé la conversion ou fourni le taux de change, ou effectué les deux.

CHAPITRE 7

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

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

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

L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui fournit déjà des services de compensation avant l'entrée en vigueur de la règle doit transmettre l'information écrite à fournir en vertu de ce chapitre avant d'accepter le premier dérivé compensé après l'entrée en vigueur de la règle.

Nous reconnaissons que l'information transmise à autorité en valeurs mobilières locale est de nature confidentielle. Chaque autorité en valeurs mobilières locale la traitera en conséquence, sous réserve de la législation applicable des provinces et territoires, notamment en matière d'accès à l'information et de protection des renseignements personnels. Toutefois, de l'information peut être communiquée à des organismes d'autoréglementation ou à d'autres organismes de réglementation compétents.

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

41. 1) L'information écrite devrait aider les clients à évaluer *i)* le degré de protection offert, *ii)* la manière dont la séparation et le transfert des actifs s'opèrent (y compris le mode d'établissement de la valeur à laquelle les positions des clients seront transférées) et *iii)* les incertitudes ou les risques associés à ces

mécanismes. L'information aide les clients à apprécier les risques et à mener les contrôles diligents requis avant d'effectuer des opérations compensées par un intermédiaire direct de l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

Voici des exemples d'information à fournir :

- les lois qui s'appliquent en matière de faillite et d'insolvabilité et leur incidence sur la capacité de l'agence de compensation et de dépôt réglementée à mettre fin promptement à ses relations avec ses intermédiaires compensateurs et ses clients, à transférer les sûretés de client et à faire valoir ses droits à l'égard de celles-ci;
- le processus de recouvrement et de transfert des sûretés de client en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur;
- l'analyse des lois applicables qui régissent les agences de compensation et de dépôt réglementées, en indiquant notamment si celle-ci est décrite ou nommée dans la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* du Canada;
- la protection offerte aux sûretés de client par le cadre juridique et les risques associés à celui-ci;
- le cas échéant, les mesures proactives que le client doit prendre pour protéger sa sûreté, par exemple déposer des états financiers en vertu des lois sur la constitution et l'enregistrement de sûretés réelles sur les biens meubles comme la *Loi sur les sûretés mobilières* de l'Ontario ou toute législation analogue du territoire intéressé;
- l'interaction entre les lois canadiennes et étrangères applicables aux sûretés de client détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

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

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

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

Déclaration des sûretés de client à l'organisme de réglementation

43. Nous estimons que la communication régulière d'information sur les sûretés de client déposées ou détenues aidera les autorités provinciales en valeurs mobilières à surveiller les mécanismes relatifs aux sûretés de client et à élaborer et à mettre en œuvre des règles de protection des actifs des clients qui sont adaptées aux pratiques du marché. À cette fin, l'article 43 énonce les obligations d'information concernant les sûretés de client qui s'appliquent à l'agence de compensation et de dépôt réglementée. Le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A3, dûment rempli, fournit à l'autorité en valeurs mobilières locale un portrait de la valeur des sûretés détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

Déclaration des sûretés de client à l'intermédiaire direct

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

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

45. Nous sommes d'avis que l'obligation d'information prévue aux paragraphes 1 et 2 de l'article 45 peut être remplie en dirigeant le client vers l'information affichée sur le site Web de l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

CHAPITRE 8

TRANSFERT DES POSITIONS

Le chapitre 8 prévoit le transfert des sûretés de client et des positions d'un client d'un intermédiaire compensateur à un autre en cas de défaillance ou à la demande du client. Il répond également, en partie, à la recommandation suivante énoncée dans le *Document de consultation 91-404 des ACVM – Dérivés : Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré* :

« [C]haque contrepartie centrale devrait être dotée de règles permettant la cessation de la relation contractuelle entre un membre compensateur et ses clients ainsi que le transfert des positions. »

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

Transfert des sûretés de client et des positions des clients

46. 1) Nous estimons que les activités, les politiques et les procédures des intermédiaires compensateurs et des agences de compensation et de dépôt réglementées devraient être structurées de façon à garantir dans toute la mesure du possible que la défaillance d'un intermédiaire compensateur n'a aucune incidence sur les positions et les sûretés de ses clients. La défaillance d'un intermédiaire direct survient généralement lorsqu'il ne s'acquitte pas de ses obligations envers une agence de compensation et de dépôt réglementée ou en est incapable.

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

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

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

compensation et de dépôt réglementée devraient prévoir le traitement adéquat des sûretés de client et des positions connexes des clients de l'intermédiaire direct défaillant.

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

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

2) L'agence de compensation et de dépôt réglementée doit être structurée, notamment en se dotant de règles et de procédures, pour faciliter le transfert des sûretés de client et des positions des clients d'un intermédiaire direct à un autre à la demande du client. C'est ce que l'on appelle également un « transfert courant ».

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

3) Lorsque l'agence de compensation et de dépôt réglementée facilite le transfert des sûretés de client et des positions d'un client conformément au paragraphe 1 ou 2 de l'article 46, elle peut rapidement les transférer, en un seul bloc ou en plusieurs, selon les indications du client, à un ou plusieurs intermédiaires directs.

Le paragraphe 3 de l'article 46 énonce certaines conditions préalables au transfert des sûretés de client et des positions des clients, qu'il s'agisse d'un transfert en cas de défaillance ou d'un transfert courant. L'agence de compensation et de dépôt réglementée doit obtenir le consentement du client pour le transfert de ses sûretés de client et de ses positions à l'intermédiaire direct cessionnaire concerné. Nous estimons qu'il est préférable d'obtenir ce consentement au début de la relation de compensation, en permettant aux clients de désigner au préalable les intermédiaires directs auxquels effectuer un tel

transfert. Les circonstances dans lesquelles ce consentement ne pourrait être obtenu ou dans lesquelles le consentement préalable ne pourrait être respecté devraient être définies dans les règles, les politiques ou les procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

L'agence de compensation et de dépôt réglementée doit aussi obtenir le consentement de l'intermédiaire direct cessionnaire au sujet des positions et des sûretés de client à transférer. Nous estimons qu'il est également préférable d'obtenir le consentement de l'intermédiaire direct au début de la relation du client avec l'agence de compensation et de dépôt réglementée. Les circonstances dans lesquelles ce consentement ne pourrait être obtenu au préalable devraient être définies dans les règles, les politiques ou les procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée.

Transfert à partir d'un intermédiaire compensateur

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

CHAPITRE 9 CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION

48. 1) Le paragraphe 1 de l'article 48 prévoit que les intermédiaires compensateurs étrangers qui sont régis par les lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes objectifs que la règle peuvent se conformer à celui-ci par substitution. La conformité de substitution ne vise que les dispositions de la règle indiquées à l'Annexe A vis-à-vis des dispositions des lois du territoire étranger auxquelles l'intermédiaire compensateur se conforme. Les dispositions visées par la conformité de substitution seront décidées territoire par territoire en fonction de l'analyse de ses lois et de son cadre réglementaire.

2) Le paragraphe 2 de l'article 48 prévoit que les agences de compensation et de dépôt réglementées étrangères qui sont reconnues ou dispensées de la reconnaissance par une autorité en valeurs mobilières du Canada et qui se conforment aux lois d'un territoire étranger réalisant pour l'essentiel les mêmes objectifs que la règle peuvent se conformer à celle-ci par substitution. La conformité de substitution ne vise que les dispositions de la règle indiquées à l'Annexe A vis-à-vis des dispositions des lois du territoire étranger auxquelles l'agence de compensation et de dépôt réglementée se conforme.