



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

### CHAPITRE 1 OBSERVATIONS GÉNÉRALES

#### Introduction

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

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

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

#### Définitions et interprétation

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

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

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

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

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

- Le « Système d'identifiant international pour les entités juridiques » s'entend du système d'identification unique des parties aux opérations financières établi par le Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques.
- Le « Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques » désigne le groupe de travail international mis sur pied par les ministres des Finances et les gouverneurs des banques centrales du G20 et le Conseil de stabilité financière, en vertu de la charte du Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques datée du 5 novembre 2012;
- La « priorité » est le droit conféré au créancier sur un bien à titre de sûreté pour le remboursement d'une dette.
- Le « Rapport sur les PIMF » est le rapport final intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* qui a été publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (auparavant le « Comité sur les systèmes de paiement et de règlement ») de la Banque des règlements internationaux et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et ses modifications.

## **Interprétation des expressions définies dans la règle**

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

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

### **Article 1 – Définition de l'expression « client »**

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

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

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

Sous réserve des dispenses ouvertes, nous nous attendons à ce que l'intermédiaire compensateur qui offre des services de compensation à un client soit tenu de s'inscrire comme courtier en dérivés si cette obligation s'applique. Le *Document de consultation 91-407 des ACVM – Dérivés: inscription* (le « Document de consultation 91-407 ») présente les facteurs recommandés pour déterminer si une personne exerce l'activité de courtier en dérivés<sup>1</sup>. Sont notamment visées les personnes qui effectuent des opérations sur des dérivés à titre d'intermédiaires et celles qui fournissent des services de compensation à des tiers. Prière de se reporter au Document de consultation 91-407 pour de plus amples renseignements.

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

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

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

Le paragraphe *b* de la définition de « sûreté de client » concerne la situation dans laquelle l'intermédiaire compensateur remet ses propres biens à l'agence de

---

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

compensation et de dépôt réglementée pour exécuter les obligations d'un ou de plusieurs clients envers celle-ci. Cette situation peut notamment se produire lorsque l'intermédiaire direct répond à un appel de marge intrajournalier de l'agence de compensation et de dépôt réglementée. Les biens de l'intermédiaire compensateur utilisés pour le compte d'un client doivent être traités comme une sûreté de client.

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

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

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

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

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

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

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

#### **Article 1 – Définition de l'expression « participant »**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le paragraphe *a* de la définition de « territoire autorisé » englobe les territoires où se situent les banques étrangères autorisées, en vertu de la *Loi sur les banques*, à exercer des activités au Canada sous la supervision du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF)<sup>3</sup>. 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

---

<sup>2</sup> *Loi sur les banques* (L.C. 1991, ch. 46).

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

les pays de la zone euro<sup>4</sup> et ceux qui utilisent l'euro en vertu d'un accord monétaire avec l'Union européenne<sup>5</sup>.

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

La définition de « contrepartie centrale admissible » repose sur la norme relative aux contreparties centrales éligibles qui est énoncée dans le rapport final de juillet 2012 intitulé *Exigences de fonds propres en regard des expositions bancaires sur les contreparties centrales*<sup>6</sup> et publié par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB). Le CBCB a également déclaré<sup>7</sup> 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 qu'elle réglemente est admissible. La norme en question est également abordée dans l'*Avis multilatéral 24-311 du personnel des ACVM – Contreparties centrale admissibles*.

### **Article 1 – Définition de l'expression « séparer »**

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

### **Article 2 - Champ d'application**

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

---

<sup>4</sup> 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](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/euro_area/index_en.htm).

<sup>5</sup> 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](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm).

<sup>6</sup> 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>).

<sup>7</sup> 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>).



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

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

## **CHAPITRE 2**

### **TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR**

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

#### **Article 3 - Séparation des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

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

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

---

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

ses positions (c'est-à-dire un compte interne) séparément de celles de ses clients. De même, l'intermédiaire indirect est tenu d'ouvrir un compte distinct pour ses clients auprès de son intermédiaire direct, de manière à ce que ses propres positions soient détenues ou comptabilisées séparément de celles de ses clients. Les dossiers de l'intermédiaire compensateur doivent indiquer clairement que les comptes de client sont tenus au seul bénéfice des clients.

#### **Article 4 - Détenion des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

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

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

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

- il facilite la mobilisation rapide des sûretés de client, au besoin.

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

#### **Article 5 - Marge excédentaire – intermédiaire compensateur**

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

#### **Article 6 - Utilisation des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

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

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

## **Article 7 - Investissement des sûretés de client – intermédiaire compensateur**

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

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

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

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

## **Article 9 - Qualité d'intermédiaire compensateur**

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

L'alinéa c du paragraphe 1 de l'article 9 s'applique à l'intermédiaire compensateur soumis à la réglementation prudentielle et qui est assujéti et se conforme aux lois relatives aux services de compensation et aux sûretés de client dans un territoire autorisé. Il s'agit par exemple des négociants-commissionnaires

en contrats à terme (*futures commission merchant*) qui sont inscrits auprès de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis et autorisés par celle-ci à fournir des services de compensation pour les dérivés de gré à gré.

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

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

#### **Article 10 - Gestion du risque – intermédiaire compensateur**

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

- le respect des meilleures pratiques normalisées du secteur pour comprendre les éléments suivants au sujet de l'intermédiaire indirect : *i*) son identité et sa structure organisationnelle, *ii*) ses ressources financières (par exemple, en fixant des limites de crédit et de liquidité), *iii*) sa connaissance des produits (par exemple, en dressant la liste de ses produits qui peuvent être compensés) et *iv*) son infrastructure technique (par exemple, l'établissement de liens adéquats entre l'intermédiaire indirect et l'intermédiaire compensateur en ce qui concerne la capacité opérationnelle et les communications);
- la mesure et la surveillance des positions de chaque intermédiaire indirect, notamment : *i*) la valorisation quotidienne de ses positions et de ses obligations de flux de trésorerie et *ii*) le risque de marché résultant de ces positions;
- un plan de gestion des défaillances qui décrit les étapes à suivre en cas de défaillance d'un intermédiaire indirect.

## **Article 11 - Gestion du risque – intermédiaire indirect**

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

- le respect des meilleures pratiques normalisées du secteur pour comprendre les éléments suivants au sujet du client : *i)* son identité et sa structure organisationnelle, *ii)* ses ressources financières (par exemple, en fixant des limites de crédit et de liquidité), *iii)* sa connaissance des produits (par exemple, en dressant la liste des produits du client qui peuvent être compensés) et *iv)* son infrastructure technique (par exemple, l'établissement de liens adéquats entre le client et l'intermédiaire indirect en ce qui concerne la capacité opérationnelle et les communications);
- la mesure et la surveillance des positions de chaque client, notamment : *i)* la valorisation quotidienne de ses positions et de ses obligations de flux de trésorerie et *ii)* le risque de marché résultant de ces positions.

### **CHAPITRE 3 TENUE DES DOSSIERS DE L'INTERMÉDIAIRE COMPENSATEUR**

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

## **Article 12 - Conservation des dossiers – intermédiaire compensateur**

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

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

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

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

### **Article 13 - Dossiers quotidiens – intermédiaire compensateur**

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

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

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

### **Article 18 - Dossiers distinctifs – intermédiaires compensateurs multiples**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les intermédiaires compensateurs qui participaient déjà à des opérations sur des dérivés compensés avec des agences de compensation et de dépôt réglementées, d'autres intermédiaires compensateurs ou des clients avant l'entrée en vigueur de la règle ne sont pas tenus de transmettre de nouveau de l'information écrite aux clients si celle transmise avant l'entrée en vigueur est



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

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

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

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

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

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

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

intermédiaires compensateurs. Voici des exemples d'information à fournir :

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

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

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

### **Article 24 - Information sur le client – intermédiaire compensateur**

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

à l'agence de compensation et de dépôt réglementée, selon le cas, si un client manque à ses obligations.

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

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

La communication régulière d'information sur les sûretés de client déposées ou détenues aide les autorités provinciales en valeurs mobilières à surveiller les mécanismes relatifs aux sûretés de client et à élaborer et à mettre en œuvre des règles de protection des actifs des clients qui sont adaptées aux pratiques du marché. À cette fin, les paragraphes 1 et 2 de l'article 25 énoncent les obligations de déclaration des sûretés de client qui s'appliquent respectivement aux intermédiaires directs et indirects. Le formulaire prévu à l'Annexe 94-102A1 ou 91-102A2, selon le cas, dûment rempli, fournit à l'autorité en valeurs mobilières locale un portrait de la valeur des sûretés détenues ou déposées par chaque intermédiaire compensateur déclarant. En Ontario, les formulaires prévus aux Annexes 94-102A1 et 94-102A2 doivent être déposés par voie électronique au moyen de l'Electronic Filing Portal de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Pour en savoir davantage, se reporter à la *Rule 11-501 Electronic Delivery of Documents to the Ontario Securities Commission* de la CVMO<sup>9</sup>.

### **Article 26 - Déclaration des sûretés de client au client**

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

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

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

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

---

<sup>9</sup> Rule 11-501 *Electronic Delivery of Documents to the Ontario Securities Commission* de la CVMO, en ligne au [https://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw\\_11-501.htm](https://www.osc.gov.on.ca/en/SecuritiesLaw_11-501.htm).

## **CHAPITRE 5**

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

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

#### **Article 28 - Collecte de la marge initiale**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le paragraphe b de l'article 30 oblige l'agence de compensation et de dépôt réglementée à détenir les sûretés de client associées à des dérivés compensés

séparément de tout autre type de biens autres que des sûretés de client, y compris tout bien de clients servant de sûreté associée à un autre investissement ou un autre instrument financier qui n'est pas un dérivé compensé. Par exemple, la sûreté de client peut être regroupée dans un compte collectif avec celle d'un autre client mais ne peut l'être avec les sûretés appartenant au client ou à tout autre client associées à un contrat à terme.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **CHAPITRE 6**

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

de les consulter en ligne.

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

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

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

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

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

- les renseignements concernant l'agence de compensation et de dépôt réglementée, notamment son nom, son adresse, son établissement principal et ses autres coordonnées;
- un survol général des règles, politiques et procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée en matière de transférabilité et de séparation des positions des clients et des sûretés de client, notamment une explication de toute contrainte légale ou opérationnelle pouvant diminuer sa capacité à séparer et à transférer les positions et les sûretés de client connexes d'un client;
- les lois en matière de faillite et d'insolvabilité qui s'appliquent à l'agence de compensation et de dépôt réglementée et une analyse des lois applicables encadrant ses services de compensation, en

indiquant notamment si elle est décrite ou nommée dans la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* du Canada<sup>10</sup>;

- le manuel de réglementation de l'agence de compensation et de dépôt réglementée;
- l'information sur les règles et procédures de l'agence de compensation et de dépôt réglementée en matière de défaillances, notamment le processus de recouvrement et de transfert des sûretés de client en cas de défaillance d'un intermédiaire compensateur ainsi que la taille et la composition des ressources financières disponibles en cas d'une telle défaillance;
- l'interaction entre les lois canadiennes et étrangères applicables aux sûretés de client détenues par l'agence de compensation et de dépôt réglementée et toute autre information pertinente pour l'utilisation de ses services de compensation.

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

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

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

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

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

---

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

électronique au moyen de l'Electronic Filing Portal de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Pour en savoir davantage, se reporter à la *Rule 11-501 Electronic Delivery of Documents to the Ontario Securities Commission* de la CVMO<sup>11</sup>.

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

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

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

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

### **CHAPITRE 8 TRANSFERT DES POSITIONS**

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

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

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

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

---

<sup>11</sup> Voir la note 9.

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

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

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

Nous insistons sur l'importance du transfert des positions du client et sûretés de client en cas de défaillance. Nous reconnaissons cependant que, dans certaines situations, il peut être impossible de transférer la totalité ou une partie d'une position. L'agence de compensation et de dépôt réglementée qui n'est pas en

mesure de transférer les positions avant l'expiration d'un délai prévu par ses règles de fonctionnement peut prendre toutes les mesures autorisées par ses règles pour gérer ses risques à l'égard de ces positions, notamment liquider les sûretés de client et les positions des clients de l'intermédiaire direct défaillant.

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

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

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

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

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

Lorsque l'agence de compensation et de dépôt réglementée facilite un transfert courant des positions d'un client et des sûretés de client conformément au paragraphe 2 de l'article 46, nous nous attendons à ce qu'elle les transfère rapidement, en un seul bloc ou en plusieurs, à un ou à plusieurs intermédiaires directs, selon les indications du client.

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

#### **Article 47 - Transfert à partir d'un intermédiaire compensateur**

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

### **CHAPITRE 9 CONFORMITÉ DE SUBSTITUTION**

#### **Article 48 – Conformité de substitution**

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

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



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

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

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

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