

**MODÈLE D'INDICATIONS INTERPRÉTATIVES
RELATIVES AU
MODÈLE DE RÈGLEMENT PROVINCIAL
PRODUITS DÉRIVÉS : COMPENSATION ET PROTECTION DES SÛRETÉS ET DES POSITIONS DES
CLIENTS**

TABLE DES MATIÈRES

<i>CHAPITRE</i>	<i>INTITULÉ</i>
CHAPITRE 1	OBSERVATIONS GÉNÉRALES
CHAPITRE 2	TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT
CHAPITRE 3	TENUE DE DOSSIERS
CHAPITRE 4	COMMUNICATION DE L'INFORMATION
CHAPITRE 5	TRANSFERT DE POSITIONS
CHAPITRE 6	DISPENSES
CHAPITRE 7	DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

CHAPITRE 1

OBSERVATIONS GÉNÉRALES

Introduction

1. (1) Le présent modèle d'indications interprétatives expose l'avis du Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») sur les dérivés de gré à gré (le « comité ») sur divers points relatifs au projet de Modèle de règlement provincial – *Produits dérivés : Compensation et protection des sûretés et des positions des clients* (le « règlement ») et à la législation en valeurs mobilières connexe.

(2) Exception faite du chapitre 1, la numérotation des chapitres, des articles et des paragraphes du présent modèle d'indications interprétatives correspond à celle du règlement. Les indications générales concernant un chapitre figurent immédiatement après son intitulé. Les indications concernant des articles ou des paragraphes particuliers suivent les indications générales. En l'absence d'indications sur un chapitre, un article ou un paragraphe, la numérotation passe à la disposition suivante qui fait l'objet d'indications.

(3) Sauf disposition contraire, les chapitres, articles, paragraphes, sous-paragraphes ou définitions mentionnés dans le présent modèle d'indications interprétatives sont ceux du règlement.

Définitions et interprétation

2. (1) Les expressions utilisées mais non définies dans le règlement et dans le présent modèle d'indications interprétatives s'entendent au sens prévu par la législation en valeurs mobilières¹, notamment le National Instrument 14-101 *Definitions* et la Rule 14-501 *Definitions* de la CVMO².

Interprétation des expressions utilisées dans le règlement et dans le modèle d'indications interprétatives

3. Le règlement comporte certaines expressions clés.

(1) La « compensation » est le processus consistant à établir les positions, notamment par novation, découlant de produits dérivés compensés et à substituer au crédit des parties celui de l'agence de compensation de produits dérivés, notamment en veillant ou en procédant, sur une base multilatérale, au calcul, au règlement ou à la compensation des obligations nées de ces positions, ainsi qu'en veillant à la disponibilité d'instruments financiers ou de sommes en espèces, ou des deux, pour garantir les expositions résultant de ces positions.

(2) Le « privilège » est le droit conféré au créancier sur un bien à titre de sûreté pour le remboursement d'une dette.

(3) La « position » est un actif financier ayant fait l'objet d'une opération compensée par une agence de compensation de produits dérivés.

(4) La « séparation » est la méthode de protection des sûretés de client consistant à les comptabiliser ou à les détenir distinctement des biens d'autres personnes ou compagnies.

¹ Comme nous l'expliquons dans l'avis connexe, le règlement repose sur la *Loi des valeurs mobilières* de l'Ontario. Certaines modifications corrélatives devront être apportées dans les autres territoires.

² Le renvoi à la Rule 14-501 *Definitions* de la CVMO n'est pertinent qu'en Ontario. Les autres territoires peuvent avoir un règlement analogue.

(5) « Regrouper » s'entend de l'acte consistant à combiner des sûretés de client de plusieurs clients dans un même compte ou dans un transfert. Les sûretés d'un client peuvent être séparées à un niveau, par exemple séparées des biens appartenant à un membre compensateur, tout en étant regroupées à un autre niveau, par exemple avec les biens d'autres clients.

Interprétation des expressions définies dans le règlement

4. (1) Un « produit dérivé compensé » est un produit dérivé qui est compensé par un client, volontairement ou en vertu de l'obligation de compensation prévue par le projet de *Modèle de règlement provincial sur la compensation obligatoire des produits dérivés par contrepartie centrale* (le « règlement sur la compensation ») des ACVM et tel qu'il est recommandé dans le *Document de consultation 91-406 des ACVM - Dérivés : Compensation des dérivés de gré à gré par contrepartie centrale* (le « document de consultation sur la compensation »).

(2) Un « intermédiaire compensateur » est une personne ou une compagnie qui n'est pas un membre compensateur d'une agence de compensation de produits dérivés, mais qui effectue la compensation au nom d'un client. Afin de compenser l'opération de son client, l'intermédiaire compensateur doit conclure une convention avec un membre compensateur qui à son tour présente l'opération à l'agence de compensation de produits dérivés pour qu'elle soit compensée. Cette forme de compensation est habituellement dite « indirecte ». Il se peut qu'une personne ou une compagnie qui est un membre compensateur d'une agence de compensation de produits dérivés agisse également comme intermédiaire compensateur afin d'avoir accès à une autre agence de compensation de produits dérivés dont elle n'est pas membre. Une personne ou une compagnie qui fournit des services d'intermédiaire compensateur à l'égard d'un produit dérivé compensé serait considérée comme partie à cette opération pour l'application du règlement. Un intermédiaire compensateur peut également être un client s'il compense ses propres opérations par l'entremise d'un membre compensateur.

Sous réserve des dispenses ouvertes, le comité s'attend à ce que l'intermédiaire compensateur qui offre des services de compensation à un client soit tenu de s'inscrire comme courtier en produits dérivés. Le *Document de consultation 91-407 des ACVM – Dérivés : inscription* présente les facteurs recommandés pour déterminer si une personne exerce l'activité de courtier en produits dérivés³. 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 pour plus de précisions.

(3) Il y a deux cas où une partie à une opération sur produits dérivés compensés est assimilée au « client » pour l'application du règlement. Le premier cas est celui où le client est établi dans [*province applicable*].

Le deuxième cas est celui dans lequel l'agence de compensation de produits dérivés ou la partie qui fournit les services de compensation à une partie étrangère est établie dans [*province applicable*]. Par exemple, un courtier en produits dérivés établi en Ontario qui fournit des services de compensation à une partie étrangère serait tenu de traiter cette partie étrangère comme un client.

Le membre compensateur n'est pas assimilé au client lorsqu'il conclut des opérations avec son agence de compensation de produits dérivés.

Sous réserve des dispenses ouvertes, le comité s'attend à ce que le membre compensateur qui offre des services de compensation à un client soit tenu de s'inscrire comme courtier en produits dérivés. Le *Document de consultation*

³ Se reporter au paragraphe 6.1(b) du *Document de consultation 91-407 des ACVM – Dérivés : Inscription*, au www.lautorite.qc.ca.

91-407 des ACVM – Dérivés : inscription présente les facteurs recommandés pour déterminer si une personne exerce l'activité de courtier en produits dérivés⁴. 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 pour plus de précisions.

(4) La définition de l'expression « compte de client » s'applique aux comptes de client au niveau de chaque participant à la chaîne de compensation. Par exemple, si un client entreprend une opération avec un intermédiaire compensateur, il se peut qu'une partie de la sûreté de client associée à l'opération soit détenue, directement ou par l'entremise d'un dépositaire autorisé, à la fois par l'intermédiaire compensateur, par le membre compensateur et par l'agence de compensation de produits dérivés. En pareil cas, il y aurait trois comptes de client associés à l'opération, soit un premier chez l'intermédiaire compensateur, un autre chez le membre compensateur et un troisième à l'agence de compensation de produits dérivés.

(5) L'expression « sûreté de client » s'entend des biens reçus d'un client par un membre compensateur, un intermédiaire compensateur ou une agence de compensation de produits dérivés ou de ceux détenus en son nom par ces entités. Le comité souhaite préciser que la sûreté remise par le client au membre compensateur ou à l'intermédiaire compensateur peut ne pas être la même que celle qui est remise à l'agence de compensation de produits dérivés pour remplir les exigences de marge. Le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur peut « rehausser » ou « transformer » la sûreté remise 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, le membre compensateur peut remettre des titres de la même valeur à l'agence de compensation de produits dérivés. Toute sûreté remise à l'agence au nom du client est considérée comme une sûreté de client.

(6) L'expression « marge excédentaire » s'entend de l'excédent de la sûreté de client que collecte un membre compensateur ou un intermédiaire compensateur auprès d'un client sur le montant de la marge que l'agence de compensation de produits dérivés exige à l'égard des positions de ce client. Le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur (ou le dépositaire autorisé) peuvent détenir la marge excédentaire conformément au paragraphe 1 de l'article 4, ou la transférer à une agence de compensation de produits dérivés si les conditions préalables prévues à l'article 5 sont réunies.

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

La marge initiale du client d'un membre compensateur peut être prélevée ou portée au crédit du compte du client ou en son nom par l'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur. Par conséquent, toute sûreté, fournie par le client ou non, qui est envoyée à l'agence de compensation de produits dérivés ou est censée lui être envoyée pour satisfaire à l'exigence de marge initiale de l'agence pour ce client est considérée comme la marge initiale pour l'application du règlement.

(8) Un « dépositaire autorisé » est un établissement admis à détenir les sûretés de client remises à un membre compensateur, à un intermédiaire compensateur ou à une agence de compensation de produits dérivés. En considération de la nature internationale du marché des produits dérivés, le sous-paragraphe *f* de la définition permet à des banques, à des sociétés de prêt 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 d'une manière similaire à ce qui s'appliquerait si elles étaient situées au Canada. Selon l'interprétation du comité, l'expression « manière

⁴ Se reporter au paragraphe 6.1(b) du *Document de consultation 91-407 des ACVM – Dérivés : Inscription*, au www.lautorite.qc.ca.

similaire » signifie que la réglementation et la surveillance garantissent que ces entités offrent la protection nécessaire aux sûretés de client d'un point de vue prudentiel et opérationnel. Une agence de compensation établie dans un territoire étranger ne serait admissible à titre de dépositaire autorisé que si elle était reconnue ou dispensée de reconnaissance dans [*province applicable*].

Le comité est également d'avis qu'un membre compensateur, un intermédiaire compensateur ou une agence de compensation de produits dérivés qui dépose des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé en conformité avec le règlement doit faire des efforts raisonnables sur le plan commercial pour confirmer que le dépositaire autorisé fait ce qui suit :

- il a des règles, des procédures et des contrôles 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 actifs et des biens de ceux de ses participants ainsi que la séparation entre les biens des participants; lorsque le cadre juridique le permet, il soutient opérationnellement la séparation des biens appartenant aux clients d'un participant dans les livres de compte du participant et effectue le transfert des sûretés de client;
- il relève, mesure, surveille et gère ses risques découlant d'autres activités qu'il peut exercer;
- il facilite la mobilisation rapide des sûretés de client, au besoin;
- s'il y a lieu, il est une entité étrangère admise à titre de dépositaire autorisé en vertu du sous-paragraphe f.

(9) L'expression « investissement autorisé » désigne les types d'instruments, déterminés selon une approche fondée sur des principes, dans lesquels un membre compensateur, un intermédiaire compensateur ou une agence de compensation de produits dérivés peut investir des sûretés de client, conformément au règlement. Cette expression est censée désigner, entre autres, 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 de réduire au minimum les risques de marché, de crédit et de liquidité.

Le comité est d'avis que le membre compensateur, l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation de produits dérivés qui investit des sûretés de client conformément au règlement doit veiller à ce que cet investissement réponde aux critères suivants :

- 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, le comité estime que le membre compensateur, l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation de produits dérivés ne doit pas investir de sûretés de client dans leurs propres titres ni dans ceux de membres du même groupe qu'eux. Voici quelques exemples d'instruments qui seraient considérés comme des investissements autorisés par [autorité en valeurs mobilières locale compétente] :

- des titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou par le gouvernement d'une province ou d'un territoire du Canada;
- des titres de créance émis ou garantis par une municipalité au Canada;
- des 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* (Canada);
- le papier commercial dont le capital et les intérêts sont entièrement garantis par le gouvernement du Canada;
- des participations dans des fonds du marché monétaire.

Le comité est d'avis que les investissements étrangers comportant les mêmes caractéristiques en matière de prudence que les instruments énumérés ci-dessus seraient également acceptables.

(10) L'expression « marge de variation » s'entend de la sûreté exigée par l'agence de compensation de produits dérivés pour couvrir les pertes résultant des variations de la valeur courante d'un produit dérivé qu'elle compense.

La marge de variation du client d'un membre compensateur peut être prélevée ou portée au crédit du compte du client ou en son nom par l'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur. Par conséquent, toute sûreté, fournie par le client ou non, qui est envoyée à l'agence de compensation de produits dérivés ou est censée lui être envoyée pour satisfaire à l'exigence de marge de variation de l'agence pour ce client est considérée comme la marge de variation pour l'application du règlement.

CHAPITRE 2 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT

Le chapitre 2 contient les dispositions relatives au traitement des sûretés de client par les agences de compensation de produits dérivés, les membres compensateurs et les intermédiaires compensateurs.

Collecte de la marge initiale

2. (1) L'obligation faite à l'agence de compensation de produits dérivés 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 membres compensateurs de le faire. Cependant, la marge initiale collectée auprès d'un client donné peut être fixée par compensation de ses positions sur produits dérivés de gré à gré. Par ailleurs, il n'est pas interdit à l'agence de compensation de produits dérivés de collecter auprès des membres compensateurs des marges de variation pour les produits dérivés compensés de clients sur une base nette.

Les exigences de marge seraient déterminées par l'agence de compensation de produits dérivés conformément à ses règles, ses politiques et ses procédures. Prière de se reporter au projet de Rule 24-503 *Clearing Agency Requirements* de la CVMO pour connaître les dispositions applicables au calcul des marges des agences de compensation.

(2) Puisque l'agence de compensation de produits dérivés est tenue, en vertu du paragraphe 1 de l'article 2, de collecter la marge initiale sur une base brute, le membre compensateur doit également collecter la marge initiale sur une base brute afin de respecter le paragraphe 2 de l'article 2.

Séparation des sûretés de client

3. Le paragraphe 1 de l'article 3 exige que l'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur conservent les sûretés de client de façon séparée de leurs propres biens, y compris les sûretés associées à leurs propres positions. Par exemple, les positions d'un membre compensateur (compte interne) devraient être détenues séparément des positions de ses clients. De même, l'intermédiaire compensateur serait tenu d'ouvrir un compte distinct pour ses clients auprès de son membre compensateur, de manière à ce que ses propres positions soient détenues séparément de celles de ses clients. Les registres tenus par l'agence de compensation de produits dérivés, par le membre compensateur et par l'intermédiaire compensateur doivent également indiquer clairement que les comptes de client sont tenus au bénéfice des clients. Le comité reconnaît que les méthodes de détention des sûretés de client utilisées par les membres compensateurs et les intermédiaires compensateurs peuvent différer selon le type de sûreté ou d'entité.

Le comité estime que les parties doivent disposer d'une certaine latitude dans leurs conventions relatives aux sûretés. Par exemple, quelle que soit la convention juridique applicable aux sûretés de client remises à un membre compensateur, celui-ci doit considérer toute sûreté de client qu'il détient comme appartenant au client. Ce principe s'applique également aux conventions relatives aux sûretés prévoyant un transfert de titre, dans le cadre desquelles le titre de propriété du bien constituant la sûreté est transféré à l'entité qui collecte cette sûreté. Malgré ce transfert du titre de propriété du client au membre compensateur, ce dernier doit considérer tout bien transféré à titre de sûreté par un client ou au nom de celui-ci relativement aux produits dérivés compensés de ce client comme une sûreté de client

(2) Le paragraphe 2 de l'article 3 autorise le regroupement des sûretés de plusieurs clients dans un compte de client collectif. Toutefois, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur a la responsabilité, dans la tenue de ses registres conformément au chapitre 3, de bien indiquer les positions et les sûretés détenues pour chaque client individuellement dans le compte de client collectif. En outre, le paragraphe 1 de l'article 8 interdit l'utilisation de sûretés de client attribuables à un client pour exécuter les obligations d'un autre client. En conséquence, même si la sûreté de client peut être détenue dans un compte collectif, elle ne peut être utilisée pour exécuter les obligations des clients en général. Seule la sûreté attribuable à un client donné peut être utilisée pour exécuter les obligations de ce client. Il est interdit de regrouper les sûretés de client avec les biens d'une personne ou compagnie qui n'est pas cliente. Par exemple, la sûreté d'un client qui fait compenser un contrat à terme ne peut être regroupée avec celle d'un client qui a un produit dérivé compensé.

(3) Le paragraphe 3 de l'article 3 oblige également l'agence de compensation de produits dérivés à séparer les sûretés de client associées à des produits dérivés compensés 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 d'un client ne peut être regroupée avec les sûretés associées à une opération à terme, ou à un autre bien ou une autre sûreté du même client ou de tout autre client.

Détention des sûretés de client

4. (2) En vertu du paragraphe 2 de l'article 4, l'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur qui détiennent directement une sûreté de client doivent la protéger raisonnablement. Selon l'interprétation du comité, si la sûreté se présente sous forme physique, il faut la conserver en lieu sûr et tenir des dossiers suffisants qui indiquent que le client en est propriétaire. Si la sûreté se présente sous forme électronique, il faut la conserver dans un emplacement électronique sûr doté d'installations de secours

ainsi que de plans de reprise après sinistre et tenir des dossiers suffisants qui indiquent que le client en est propriétaire.

Marge excédentaire

5. Selon l'interprétation du comité, l'obligation de l'agence de compensation de produits dérivés, du membre compensateur et de l'intermédiaire compensateur d'indiquer la marge excédentaire qu'ils détiennent ne s'applique qu'à cette marge excédentaire. Par exemple, l'agence de compensation de produits dérivés n'a pas à tenir de dossiers sur la marge excédentaire détenue par un intermédiaire compensateur.

Maintien du solde des comptes de client par le membre compensateur

6. L'article 6 exige que le membre compensateur conserve des sûretés suffisantes dans les comptes de client. Afin d'éviter que le compte ne soit déficitaire, le membre compensateur peut y déposer de ses propres fonds en vertu de l'article 7.

Dépôts du membre compensateur et de l'intermédiaire compensateur dans les comptes de client

7. (1) Le paragraphe 1 de l'article 7 autorise le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur à déposer de ses propres biens dans un compte de client pour être en mesure de répondre aux appels de marge intrajournaliers d'une agence de compensation de produits dérivés. Un tel dépôt peut s'effectuer, par exemple, afin d'éviter de devoir faire un nouvel appel de marge intrajournalier au client si celui-ci a convenu de répondre aux appels de marge une seule fois tous les jours.

(3) Le paragraphe 3 de l'article 7 exige qu'avant de retirer des biens déposés en vertu du paragraphe 1 de l'article 7, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur consigne dans ses comptes et dossiers la valeur de la sûreté de client exigée de chaque client ainsi que la somme de ces montants, y compris tout excédent ou déficit. En vertu de l'article 6, il est interdit au membre compensateur ou à l'intermédiaire compensateur de retirer des biens d'un compte de client si la sûreté de client est inférieure aux exigences de l'agence de compensation de produits dérivés, ou le serait en conséquence du retrait.

Utilisation des sûretés de client

8. (4) Le paragraphe 4 de l'article 8 établit une règle générale interdisant de grever une sûreté de client d'un privilège. La seule exception à cette règle générale est la création d'un privilège découlant d'un produit dérivé compensé. Cette exception s'explique par le fait que certaines conventions de compensation créent une sûreté grevant le bien qui constitue la sûreté de client. Si un privilège greève irrégulièrement une sûreté de client, la partie qui en est l'auteur doit prendre toutes les mesures raisonnables sur le plan commercial pour corriger l'irrégularité.

Investissement des sûretés de client

9. L'article 9 prévoit que l'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur peuvent investir des sûretés de client qu'ils détiennent en dépôt, mais uniquement dans des investissements autorisés au sens du règlement. Le comité est d'avis que les parties doivent être libres de conclure des ententes en vue de la répartition des gains résultant des activités d'investissement de l'agence de compensation de produits dérivés, du membre compensateur ou de l'intermédiaire compensateur, en conformité avec le règlement. Néanmoins, toute perte résultant de l'investissement autorisé d'une sûreté de client doit être assumée par le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur qui a effectué l'investissement. Aucune perte de la valeur d'une sûreté de client ne doit être attribuée au client ou au compte de client.

Gestion des risques

11. Voici certains des risques attribuables à l'interaction avec les membres compensateurs, les intermédiaires compensateurs et leurs clients (les « entités ») que l'agence de compensation de produits dérivés doit relever : le risque de marché résultant des positions compensées des entités, y compris la concentration des positions et les risques potentiels de corrélation défavorable; le risque de crédit des entités lié à la probabilité de défaillance ou à une omission de faire des versements au titre de la marge en temps requis; les risques opérationnels liés à la connexion des entités, dans la mesure où les connexions empêchent l'agence de compensation de produits dérivés d'exercer ses activités de manière efficiente; le risque réputationnel que posent les relations d'affaires avec les entités, dans la mesure où il mine la confiance que les autres membres compensateurs et intermédiaires compensateurs ainsi que [autorité en valeurs mobilières locale compétente] placent dans la capacité de l'agence de compensation d'exercer ses activités de manière efficiente.

L'agence de compensation de produits dérivés devrait surveiller ces risques périodiquement, les gérer conformément à une procédure ou à une politique établie et les communiquer régulièrement selon les exigences de [autorité en valeurs mobilières locale compétente].

Idem

13. Cette disposition interdit à quiconque n'est pas assujéti à la réglementation prudentielle d'une autorité appropriée de fournir des services de compensation à des clients. La réglementation prudentielle devrait garantir que le membre compensateur ou 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 est assurée par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Les autres autorités 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 produits dérivés de gré à gré sera mis en œuvre. Une autorité de réglementation prudentielle étrangère appropriée est celle qui applique une norme prudentielle analogue à celle qui s'applique aux entités canadiennes.

Défaillance d'un membre compensateur

14. Bien que cette disposition empêche l'agence de compensation de produits dérivés d'utiliser les sûretés de client pour exécuter les obligations d'un membre compensateur défaillant, elle ne lui interdit pas d'exécuter les obligations d'un client défaillant.

CHAPITRE 3 TENUE DE DOSSIERS

Le chapitre 3 expose les obligations minimales de tenue de dossiers applicables aux agences de compensation de produits dérivés, aux membres compensateurs et aux intermédiaires compensateurs. L'efficacité des protections des clients exigées par le règlement repose sur l'exactitude et l'exhaustivité des dossiers tenus par les agences de compensation de produits dérivés, les membres compensateurs et les intermédiaires compensateurs.

Conservation des dossiers

16. Les dossiers à tenir en vertu de ce chapitre doivent être conservés pendant sept ans, conformément à la pratique en matière de conservation des dossiers au Canada et aux délais prescrits par la [*Loi de 2002 sur la prescription des actions* (Ontario)]⁵.

Livres et dossiers

17. (4) Le comité estime que l'obligation de tenir des dossiers précis comprend, au minimum, la valorisation quotidienne des sûretés de client. En ce qui concerne les dossiers à conserver conformément au paragraphe 4 et les actifs ou les biens compris dans les sûretés de client d'un client, les indications suivantes s'appliquent :

- a) le sous-paragraphe *a* 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;
- b) le sous-paragraphe *b* 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;
- c) le sous-paragraphe *c* 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 de produits dérivés, le membre compensateur ou 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 au règlement ou à l'annulation d'un produit dérivé compensé.

Dossiers distincts – Membres compensateurs et intermédiaires compensateurs

21. Le membre compensateur qui autorise une personne ou une compagnie à agir comme intermédiaire compensateur prend à sa charge l'obligation de tenir des dossiers concernant les clients de l'intermédiaire compensateur. Les dossiers du membre compensateur doivent permettre de distinguer les sûretés de client et les positions de chacun des clients de ses intermédiaires compensateurs.

Dossiers sur l'investissement des sûretés de client

23. Le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 de l'article 23 prévoit la description de l'instrument ou des instruments dans lesquels un investissement a été effectué; le comité estime que l'obligation prévue par ce sous-paragraphe sera 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.

Dossiers sur les conversions de monnaie

24. En vertu de l'article 24, l'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur doit consigner dans ses dossiers chaque conversion de fonds d'un client en une autre monnaie. Le comité est d'avis que les dossiers des opérations de change devraient contenir au moins les renseignements suivants :

- l'identité du client, indiquée par son identifiant pour les entités juridiques (*legal entity identifier*);

⁵ La *Loi de 2002 sur la prescription des actions* n'est pertinente qu'en Ontario. Les autres territoires peuvent avoir une législation analogue.

- le type de fonds ou leur provenance;
- la date de la conversion;
- le montant et la monnaie des fonds à convertir;
- le taux de change appliqué pour l'opération;
- le montant et la monnaie des fonds convertis;
- le nom de l'institution ayant réalisé l'opération ou fourni le taux de change, ou effectué les deux.

CHAPITRE 4 COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Le chapitre 4 indique l'information que le membre compensateur, l'intermédiaire compensateur et l'agence de compensation de produits dérivés doivent communiquer et déclarer aux clients et à [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*]. Le comité prend acte du caractère confidentiel de l'information à déclarer à [*autorité en valeurs mobilières locale compétente*].

Communication d'information aux membres compensateurs et aux clients

25. L'information visée à l'article 25 devrait aider les clients à évaluer le degré de protection assuré, 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), ainsi que 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 les opérations compensées par l'entremise d'un membre compensateur de l'agence de compensation de produits dérivés. Il est possible de communiquer l'information en transmettant les documents requis par voie électronique ou en fournissant des liens qui permettent de la consulter en ligne.

L'information à communiquer comprend par exemple ce qui suit :

- l'incidence que pourrait avoir l'application des lois en matière de faillite et d'insolvabilité sur la capacité de l'agence de compensation de produits dérivés à mettre fin promptement à ses relations avec ses membres compensateurs, ses intermédiaires compensateurs et ses clients, à transférer des sûretés de client et à faire valoir ses droits à l'égard des sûretés de client;
- l'interaction entre les lois applicables aux sûretés de client.

(3) En vertu du paragraphe 3 de l'article 25, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur doit communiquer de l'information sur les sûretés de client qu'il détient. Ces sûretés peuvent être traitées différemment de celles qui sont détenues par l'agence de compensation de produits dérivés en cas de faillite ou d'insolvabilité du membre compensateur ou de l'intermédiaire compensateur. Il peut notamment arriver que la sûreté de client détenue dans un compte de client soit combinée avec les biens d'autres clients dont les produits dérivés ne sont pas compensés. L'information visée par cette disposition devrait renseigner clairement les clients au sujet du traitement de leur sûreté en cas de défaillance.

Communication d'information aux clients d'un intermédiaire compensateur

26. L'intermédiaire compensateur devrait communiquer aux clients toute information sur les risques supplémentaires que la relation de compensation indirecte fait peser sur les positions des clients et les sûretés de

client.

Information sur les clients

27. (1) Afin de faciliter le transfert rapide des sûretés et des positions en cas de défaillance, l'agence de compensation de produits dérivés devrait disposer de suffisamment d'information pour pouvoir identifier chacun des clients d'un membre compensateur ou d'un intermédiaire compensateur et distinguer ses positions et ses sûretés de client. Le membre compensateur responsable doit communiquer ces renseignements ainsi que l'identifiant pour les entités juridiques (attribué conformément aux normes établies par le Système d'identifiant international pour les entités juridiques) ou le nom des clients à chacune des agences de compensation de produits dérivés concernées. Par la suite, le membre compensateur responsable doit fournir régulièrement, et au moins une fois par jour ouvrable, à l'agence de compensation de produits dérivés des rapports à jour contenant suffisamment d'information pour lui permettre de distinguer avec exactitude les sûretés et les positions de chaque client.

Rapport sur les sûretés de client

28. Le comité estime 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, 2 et 3 de l'article 28 énoncent les obligations d'information concernant les sûretés de client qui s'appliquent respectivement aux membres compensateurs, aux intermédiaires compensateurs et aux agences de compensation de produits dérivés. Le formulaire prévu à l'Annexe A1A, à l'Annexe A1B ou à l'Annexe A1C dûment rempli fournit à [autorité en valeurs mobilières locale compétente] un portrait de la valeur des sûretés détenues ou déposées par le membre compensateur, l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation de produits dérivés effectuant la déclaration.

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

29. (2) Le comité estime que l'obligation de recevoir un accusé de réception écrit peut être remplie en dirigeant le client vers l'information affichée sur le site Web de l'agence de compensation de produits dérivés et en mettant en place une procédure lui permettant d'accuser réception de cette information en ligne.

CHAPITRE 5 TRANSFERT DE POSITIONS

Le chapitre 5 prévoit, en cas de défaillance ou à la demande du client, le transfert des sûretés de client et des positions d'un client d'un membre compensateur ou d'un intermédiaire compensateur à un autre membre compensateur ou intermédiaire compensateur. 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. »

La transférabilité efficiente et intégrale des sûretés de client et des positions connexes est importante avant ou après une défaillance, mais elle est capitale lorsqu'un membre compensateur ou un intermédiaire compensateur est défaillant ou fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité.

Transfert des sûretés de client et des positions des clients

30. (1) Le comité estime que les activités, les politiques et les procédures de toutes les parties offrant des services de compensation devraient être structurées de façon à garantir dans toute la mesure du possible que la défaillance d'un membre compensateur n'a aucune incidence sur les positions et les sûretés de ses clients. La défaillance d'un membre compensateur survient généralement lorsque celui-ci omet de s'acquitter de ses obligations envers l'agence de compensation de produits dérivés ou en est incapable.

Afin de protéger les sûretés de client et les positions des clients en cas de défaillance d'un membre compensateur, y compris sa liquidation ou sa restructuration, l'agence de compensation de produits dérivés doit se doter de règles et de procédures pour faciliter efficacement et rapidement le transfert des sûretés de client et des positions des clients à un membre compensateur non défaillant. Un « membre compensateur non défaillant » s'entend d'un membre compensateur qui n'a pas manqué et dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il ne manque pas à ses obligations envers l'agence de compensation de produits dérivés à mesure qu'elles deviennent exigibles, et qui n'est pas défaillant, au sens attribué à cette expression dans les règles et les procédures de l'agence de compensation de produits dérivés concernée.

Le comité estime que le transfert des sûretés de client et des positions des clients devrait, du point de vue du client, être aussi fluide que possible. Par conséquent, les modalités financières régissant les positions du client devraient être exactement les mêmes avant et après le transfert. Le comité est d'avis que, pour réaliser ce transfert, l'agence de compensation de produits dérivés doit avoir l'autorisation de dénouer et de réinscrire les positions, pourvu que les modalités financières régissant les positions du client demeurent inchangées.

La capacité de l'agence de compensation de produits dérivés 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 de produits dérivés 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 membres compensateurs, compte tenu de toutes les conditions pertinentes. Afin que le transfert soit hautement probable, l'agence de compensation de produits dérivés doit être capable de distinguer les positions qui appartiennent aux clients, de connaître et de faire valoir ses droits sur les sûretés de client connexes qui sont détenues par elle ou par son entremise, de transférer les positions et les sûretés de client connexes à un ou plusieurs autres membres compensateurs, de trouver les membres compensateurs susceptibles d'accepter ces positions et de communiquer l'information utile à ces membres compensateurs de sorte qu'ils puissent évaluer les risques de crédit et de marché associés respectivement à ces clients et positions, et de renforcer 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 de produits dérivés devraient prévoir le traitement adéquat des sûretés de client et des positions connexes d'un membre compensateur défaillant.

Le comité insiste sur l'importance du transfert des sûretés de client et positions du client en cas de défaillance. Il reconnaît cependant que, dans certaines situations, il peut être impossible de transférer la totalité ou une partie d'une position. L'agence de compensation de produits dérivés 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 du membre compensateur défaillant.

Le comité estime qu'un membre compensateur devrait, lui aussi, se doter de politiques et de procédures qui lui permettent, dans le cas de sa propre défaillance, de transférer rapidement à un ou plusieurs membres compensateurs non défaillants les sûretés de client qu'il détient.

(2) Une agence de compensation de produits dérivés doit se doter de règles et de procédures qui facilitent le transfert des sûretés de client et des positions d'un client d'un membre compensateur à un autre, non défaillant, à la demande de ce client, ce que l'on appelle également un « transfert courant ».

Un client devrait être à même de transférer ses sûretés de client et ses positions à un autre membre compensateur dans le cours normal des activités. En vertu du paragraphe 2 de l'article 30, les règles et les procédures d'une agence de compensation de produits dérivés doivent obliger les membres compensateurs à faciliter le transfert des sûretés de client et des positions connexes à la demande du client, sous réserve d'un préavis ou d'autres dispositions contractuelles.

(3) Lorsque l'agence de compensation de produits dérivés facilite le transfert des sûretés de client et des positions d'un client conformément aux paragraphes 1 ou 2, elle doit rapidement transférer les positions de ce client et les sûretés connexes, en un seul bloc ou en plusieurs selon les indications de celui-ci, à un ou plusieurs membres compensateurs non défaillants.

Le paragraphe 3 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 de produits dérivés doit obtenir le consentement du client pour le transfert de ses sûretés de client et de ses positions au membre compensateur cessionnaire concerné. Le comité estime qu'il est préférable d'obtenir ce consentement au début de la relation de compensation, en permettant aux clients de désigner au préalable les membres compensateurs 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 de produits dérivés.

L'agence de compensation de produits dérivés doit également obtenir le consentement du membre compensateur auquel devraient être transférées les positions et les sûretés de client. Les circonstances dans lesquelles ce consentement ne serait pas demandé devraient être définies dans les règles, les politiques ou les procédures de l'agence de compensation de produits dérivés.

Intermédiaires compensateurs

31. Le comité estime que les clients d'un intermédiaire compensateur devraient jouir des mêmes protections et des mêmes droits que les clients d'un membre compensateur en ce qui concerne le transfert de leurs positions et de leurs sûretés. À cette fin, le membre compensateur qui autorise un client à agir comme intermédiaire compensateur doit être doté d'un mécanisme crédible de transfert des sûretés de client et des positions d'un client de cet intermédiaire compensateur, en cas de défaillance de l'intermédiaire compensateur ou du membre compensateur ou à la demande du client. Le membre compensateur doit faciliter rapidement le transfert des positions et des sûretés, en un seul bloc ou en plusieurs à la demande du client, à un ou plusieurs membres compensateurs ou intermédiaires compensateurs non défaillants.