

6.2

Réglementation et instructions générales

6.2 RÉGLEMENTATION ET INSTRUCTIONS GÉNÉRALES

6.2.1 Consultation

Avis 91-304 du personnel des ACVM : *Modèle de règlement provincial - Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients*

L'Autorité des marchés financiers publie, en version française et anglaise, les textes suivants :

- *Modèle de règlement provincial – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients;*
- *Modèle d'indications interprétatives relatives au Modèle de règlement provincial – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **19 mars 2014**, en s'adressant à :

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

Renseignements additionnels

Des renseignements additionnels peuvent être obtenus en s'adressant à :

Derek West
Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés
Directeur principal de l'encadrement des dérivés
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4491
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
derek.west@lautorite.qc.ca

Le 16 janvier 2014

Avis 91-304 du personnel des ACVM

Modèle de règlement provincial

Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients

1. Introduction

Le Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les produits dérivés de gré à gré (le « comité » ou « nous ») publie les documents suivants pour une période de consultation prenant fin le 19 mars 2014 :

- le *Modèle de règlement provincial – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients* (le « règlement sur la compensation des produits dérivés des clients » ou le « règlement »);
- le *Modèle d'indications interprétatives relatives au Modèle de règlement provincial – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients* (les « indications interprétatives »).

Le règlement sur la compensation des produits dérivés des clients et les indications interprétatives sont collectivement désignés ci-après comme le « modèle de règlement ».

Le présent avis a pour objet de fournir des orientations provisoires et de recueillir des commentaires sur le modèle de règlement. Après que nous aurons étudié les commentaires sur le modèle de règlement et apporté les modifications appropriées, chaque territoire publiera ses propres règlements, indications interprétatives et annexes en y apportant les adaptations nécessaires¹.

Le comité souhaite également attirer votre attention sur la récente publication, par certains membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, de projets de règlements sur les agences de compensation² et de l'*Avis 91-303 du personnel des ACVM, Projet de modèle de règlement provincial sur la compensation obligatoire des produits dérivés par contrepartie centrale*. Comme ces publications, y compris le modèle de règlement, se rapportent à la compensation par contrepartie centrale, nous invitons le public à les aborder comme un tout.

2. Contexte

Afin de mettre en œuvre les engagements du G20³ en matière de réglementation de la négociation des produits dérivés au Canada, le Comité a élaboré des recommandations de façon indépendante ainsi qu'en collaboration avec le Groupe de travail canadien sur les produits dérivés de gré à gré⁴. Depuis novembre 2010, le Comité a publié une série de documents de consultation contenant des recommandations en

¹ Les territoires dont la législation en valeurs mobilières est substantiellement similaire peuvent envisager d'élaborer et de publier des règlements d'application multilatérale.

² Voir le *Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*, au www.lautorite.qc.ca.

³ Les engagements du G20 prévoient que tous les contrats de produits dérivés de gré à gré normalisés devront être négociés sur des bourses ou des plateformes de négociation électronique, lorsqu'il y a lieu, et compensés par des contreparties centrales d'ici la fin 2012 au plus tard. Les contrats de produits dérivés de gré à gré doivent par ailleurs être déclarés à des répertoires des opérations (appelés « référentiels centraux » dans les engagements du G20 et la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec). Les contrats ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale devront aussi être soumis à des exigences de fonds propres plus strictes.

⁴ Le Groupe de travail canadien sur les dérivés de gré à gré est composé de la Banque du Canada, du ministère des Finances fédéral, du Bureau du surintendant des institutions financières, de l'Alberta Securities Commission, de l'Autorité des marchés financiers, de la British Columbia Securities Commission et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

matière de réglementation des produits dérivés au Canada⁵. Dans ses recommandations, le Comité a cherché à trouver un point d'équilibre entre la formulation d'une réglementation qui ne fait pas porter de fardeau indu sur les participants au marché des produits dérivés et la nécessité d'introduire une supervision réglementaire efficace des produits dérivés et des activités sur ce marché.

Le cadre réglementaire prendra la forme de règlements provinciaux qui imposeront des obligations précises adaptées aux particularités des produits dérivés, à leur mode de commercialisation et de négociation, à la sophistication des contreparties et à la réglementation existante dans d'autres domaines (comme celui des institutions financières). Les règlements relatifs aux produits dérivés seront harmonisés autant que possible à l'échelle canadienne et avec les normes internationales.

3. Processus d'élaboration réglementaire

Poursuivant le processus d'élaboration réglementaire lancé pour le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* et le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration des données sur les dérivés*, le Comité publie pour consultation des « modèles » de règlements sur divers domaines qui constitueront l'encadrement réglementaire des marchés des produits dérivés. Les « modèles » de règlements tiendront compte des commentaires reçus sur les documents de consultation et se veulent les recommandations du Comité en matière de réglementation. Étant donné les divergences entre les législations en valeurs mobilières provinciales, la version définitive des règlements variera d'une province à l'autre. En revanche, le Comité vise à ce que la teneur des règlements soit la même dans tous les territoires et à ce que les participants au marché et les produits dérivés reçoivent le même traitement partout au Canada.

Chaque « modèle » de règlement sera publié pour une période de consultation au terme de laquelle le Comité examinera les commentaires reçus et recommandera les modifications qu'il conviendra d'apporter au projet de règlement. Une fois ce processus terminé, chaque province publiera pour consultation ses propres règlements, conformément aux exigences de sa législation. Dans certaines provinces, des modifications législatives seront nécessaires pour pouvoir publier ces règlements pour consultation. Les dates de publication pourraient donc varier. La version définitive de ces règlements sera mise en œuvre dans chaque province au terme de cette période de consultation.

4. Objet du règlement sur la compensation des produits dérivés des clients

Les efforts déployés au Canada et à l'international pour promouvoir la compensation des opérations sur produits dérivés de gré à gré amèneront certains participants au marché qui ne sont pas membres compensateurs d'une agence de compensation de produits dérivés à faire compenser leurs opérations sur produits dérivés de gré à gré indirectement par des participants au marché qui sont des membres compensateurs ou qui offrent des services de compensation. L'objet du règlement sur la compensation des produits dérivés des clients est de garantir que la compensation se fasse d'une façon qui protège les sûretés de client et les positions des clients et accroisse la résistance des agences de compensation de produits dérivés à la défaillance d'un membre compensateur. Pour des précisions sur la compensation des produits dérivés des clients, prière de se reporter au *Document de consultation 91-404, Dérivés : Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré*⁶.

⁵ Les documents de consultation 91-401 sur la réglementation des dérivés de gré à gré au Canada, 91-402 Dérivés : Référentiels centraux de données, 91-403 Dérivés : Surveillance et application de la loi, 91-404 Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré, 91-405 Dérivés : Dispense pour les utilisateurs finaux, 91-406 Dérivés : Compensation des dérivés de gré à gré par contrepartie centrale et 91-407 Dérivés : inscription.

⁶ Accessible au www.lautorite.qc.ca.

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

5. Champ d'application du Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés

Nous avons l'intention que le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* s'applique au règlement sur la compensation des produits dérivés des clients. Par conséquent, tout produit visé par le Règlement 91-506 qui est compensé pour le compte d'un client sera assujéti au règlement sur la compensation des produits dérivés des clients.

6. Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter tous les aspects du modèle de règlement et à répondre aux questions suivantes :

1. Devrait-on permettre aux membres compensateurs et intermédiaires compensateurs de détenir des sûretés de client excédentaires? Certaines autorités estiment que toutes les sûretés, y compris les sûretés excédentaires, devraient être remises directement à l'agence de compensation de produits dérivés et détenues par celle-ci.
2. Si toutes les sûretés de client doivent être détenues par une agence de compensation de produits dérivés, faudrait-il lui imposer des obligations supplémentaires pour la détention de sûretés de client excédentaires?
3. Quel rôle particulier les intermédiaires compensateurs joueront-ils dans la compensation des produits dérivés de gré à gré? Leurs obligations sont-elles appropriées?
4. Faudrait-il permettre que les sûretés relatives aux produits dérivés compensés des clients qui sont détenues par des membres compensateurs ou des intermédiaires compensateurs soient mises en commun avec d'autres sûretés de ces clients, par exemple les sûretés relatives à des opérations sur contrats à terme?

Vous pouvez faire parvenir vos commentaires sur support papier ou électronique jusqu'au 19 mars 2014.

Le Comité publiera toutes les réponses reçues sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers (www.lautorite.qc.ca) et celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (www.osc.gov.on.ca).

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 British Columbia Securities Commission
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Nova Scotia Securities Commission

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

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

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

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

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

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

Kevin Fine
 Director, Derivatives Branch
 Commission des valeurs mobilières de
 l'Ontario
 416 593-8109
kfine@osc.gov.on.ca

Debra MacIntyre
 Senior Legal Counsel, Market Regulation
 Alberta Securities Commission
 403 297-2134
debra.macintyre@asc.ca

Doug Brown
 Coprésident du Comité des ACVM sur les
 dérivés
 Directeur des Services juridiques
 Commission des valeurs mobilières du
 Manitoba
 204 945-0605
doug.brown@gov.mb.ca

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

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

Le 16 janvier 2014

MODÈLE DE RÈGLEMENT PROVINCIAL PRODUITS DÉRIVÉS : COMPENSATION ET PROTECTION DES SÛRETÉS ET DES POSITIONS DES CLIENTS

CHAPITRE 1 DÉFINITIONS

Définitions

1. (1) Dans le présent règlement, on entend par :

« agence de compensation de produits dérivés » : une personne ou compagnie visée au paragraphe *b* de la définition de l'expression « agence de compensation » prévue [au paragraphe 1 de l'article 1¹ de la Loi] et reconnue en vertu [de l'article 21.2 de la Loi] ou dispensée d'une telle reconnaissance en vertu de [l'article 147 de la Loi];

« client » : une partie à un produit dérivé compensé qui a remis ou au nom de laquelle ont été remis à une agence de compensation de produits dérivés, à un membre compensateur ou à un intermédiaire compensateur des biens détenus relativement à ce produit dérivé compensé si, au moment de l'opération, la partie, l'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur répond à l'un des critères suivants :

- (i) il est une personne ou une compagnie organisée sous le régime des lois de [la province ●];
- (ii) il est une personne ou une compagnie dont le siège ou l'établissement principal est situé dans [la province ●];

¹ *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, par.1 de l'article 1, « agence de compensation » : b) s'agissant de produits dérivés, personne ou compagnie qui fournit un mécanisme centralisé de compensation et de règlement d'opérations sur produits dérivés qui, relativement à un contrat, à un instrument ou à une transaction :

- (i) permet à chaque partie au contrat, à l'instrument ou à la transaction de substituer, notamment par novation, le crédit de l'agence de compensation à celui des parties,
- (ii) assure, directement ou indirectement, sur une base multilatérale, le règlement ou la compensation des obligations issues des contrats, des instruments ou des transactions exécutés par les membres de l'agence de compensation,
- (iii) offre par ailleurs des services ou des accords de compensation qui mutualisent ou transfèrent entre les membres de l'agence de compensation le risque de crédit lié aux contrats, aux instruments ou aux transactions exécutés par les membres,

la présente définition n'incluant toutefois pas une personne ou une compagnie uniquement parce qu'elle assure, directement ou indirectement :

- (iv) soit le règlement, la compensation ou la novation des obligations issues d'accords, de contrats ou de transactions, sur une base bilatérale et sans contrepartie centrale,
- (v) soit le règlement ou la compensation de paiements en espèces par l'entremise du Système automatisé de compensation et de règlement ou du Système de transfert de paiements de grande valeur,
- (vi) soit le règlement, la compensation ou la novation des obligations issues de la vente d'une marchandise dans le cadre d'une transaction sur le marché au comptant.

(iii) il est un particulier qui réside dans [la province ●];

« compte de client » : un compte tenu pour un ou plusieurs clients par le membre compensateur, l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation de produits dérivés qui inscrit les positions d'un client dans des produits dérivés compensés et détient la sûreté de ce client associée à ce produit dérivé;

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

- a) une banque énumérée à l'annexe I, II ou III de la *Loi sur les banques* (Canada);
- b) une compagnie à laquelle s'applique la *Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt* (Canada);
- c) une société de prêt ou de fiducie inscrite sous le régime de la *Loi sur les sociétés de prêt et de fiducie* (Ontario) ou d'une loi similaire d'un autre territoire du Canada;
- d) une coopérative de services financiers au sens de la *Loi sur les coopératives de services financiers* (Québec);
- e) une agence de compensation reconnue en vertu de [l'article 21.2 de la Loi] ou dispensée de l'obligation de reconnaissance en vertu de [l'article 147 de la Loi];
- f) une entité étrangère qui exerce une activité similaire à celle d'une entité visée au paragraphe *a*, *b* ou *c* et qui est réglementée dans son territoire d'origine d'une manière similaire à une telle entité;

« intermédiaire compensateur » : une personne ou compagnie qui fournit des services de compensation à un client relativement à un produit dérivé compensé en agissant comme intermédiaire entre lui et un membre compensateur;

« investissement autorisé » : les sommes en espèces ou les instruments financiers très liquides comportant des risques de marché et de crédit minimes et pouvant être liquidés rapidement sans effet négatif sur les prix;

« marge de variation » : relativement au système de marge utilisé par une agence de compensation de produits dérivés pour gérer le risque de crédit à l'égard de tous les produits qu'elle compense, les fonds collectés et versés régulièrement et ponctuellement pour refléter les expositions courantes résultant des variations effectives des prix du marché;

« marge excédentaire » : la sûreté de client qu'un membre compensateur ou un intermédiaire compensateur exige en plus du montant que l'agence de compensation de produits dérivés exige à l'égard des produits dérivés compensés du client;

« marge initiale » : relativement au système de marge utilisé par une agence de compensation de produits dérivés pour gérer le risque de crédit auquel l'exposent ses participants, la sûreté exigée par l'agence de compensation de produits dérivés pour couvrir les variations potentielles de la

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

« membre compensateur » : une personne ou compagnie qui a conclu avec une agence de compensation de produits dérivés une convention d'adhésion aux termes de laquelle elle accepte d'être liée par les règles et les procédures de cette agence de compensation de produits dérivés;

« opération » : la conclusion, la cession, la vente ou toute autre forme d'acquisition ou d'aliénation d'un produit dérivé ou la novation d'un produit dérivé, autre que la novation résultant de la présentation du produit dérivé à une agence de compensation de produits dérivés;

« produit dérivé compensé » : une opération compensée par une agence de compensation de produits dérivés;

« sûreté de client » : tout bien que le membre compensateur, l'intermédiaire compensateur ou l'agence de compensation de produits dérivés reçoit d'un client ou détient au nom d'un client et qui doit servir ou sert à couvrir, à garantir, à régler ou à ajuster un produit dérivé compensé, y compris une marge initiale, une marge de variation et une marge excédentaire.

(2) La Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination* de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario s'applique au présent règlement.

CHAPITRE 2 TRAITEMENT DES SÛRETÉS DE CLIENT

Collecte de la marge initiale

2. (1) L'agence de compensation de produits dérivés collecte une marge initiale pour chacun des clients de ses membres compensateurs sur une base brute.

(2) Le membre compensateur collecte, pour chaque produit dérivé compensé d'un client, y compris chaque client d'un intermédiaire compensateur, une marge initiale d'un montant qui n'est pas inférieur à la marge initiale exigée par l'agence de compensation de produits dérivés concernée.

Séparation des sûretés de client

3. (1) 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.

(2) Sous réserve des dispositions du chapitre 3, l'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur peuvent regrouper les sûretés de client reçues d'un ou de plusieurs clients ou au nom d'un ou de plusieurs clients, mais ne peuvent regrouper les sûretés de client avec les biens d'une autre personne ou compagnie.

(3) L'agence de compensation de produits dérivés ne peut regrouper les sûretés de client d'un client avec d'autres biens de ce client qui ne sont pas des sûretés de client.

Détention des sûretés de client

4. (1) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur détiennent les sûretés de client directement ou dans un ou plusieurs comptes de client ouverts auprès d'un dépositaire autorisé.

(2) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur qui détient directement des sûretés de client les protège raisonnablement.

(3) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur qui détient une sûreté de client auprès d'un dépositaire autorisé fait ce qui suit :

- a) il ouvre un ou plusieurs comptes de client auprès du dépositaire autorisé;
- b) il s'assure que le compte de client indique clairement le nom de chaque client ou montre que le compte de client est séparé pour un ou plusieurs clients et indique que les biens qui y sont détenus constituent une sûreté de client;
- c) il s'assure que le dépositaire autorisé traite tous les biens inscrits dans le compte de client comme une sûreté de client.

Marge excédentaire

5. L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur se dotent de règles, de politiques et de procédures pour consigner et indiquer, au moins chaque jour ouvrable, la marge excédentaire qu'ils détiennent pour chaque client.

Maintien du solde des comptes de client par le membre compensateur

6. Le membre compensateur conserve en tout temps dans un ou plusieurs comptes de client ouverts auprès de l'agence de compensation de produits dérivés des biens dont la valeur correspond au moins au montant total de la sûreté requise par l'agence de compensation de produits dérivés pour les produits dérivés compensés de ses clients.

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

7. (1) Le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur peut déposer de ses propres biens dans un compte de client.

(2) Pour l'application du présent règlement, les biens déposés dans un compte de client en vertu du paragraphe 1 sont réputés constituer des sûretés de client.

(3) Le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur ne peut retirer d'un compte de client des biens qu'il y a déposés en vertu du paragraphe 1 qu'après avoir consigné les valeurs

excédentaires visées au paragraphe 1 de l'article 18 ou 19 dans ses propres comptes et dossiers immédiatement avant le retrait.

Utilisation des sûretés de client

8. (1) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur ne peuvent utiliser ni permettre que soit utilisées les sûretés de client d'un client aux fins suivantes :

- a) couvrir, garantir, régler ou ajuster les produits dérivés compensés d'une personne ou d'une compagnie, autre que ce client;
- b) garantir ou consentir du crédit à une personne ou à une compagnie, autre que ce client.

(2) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur ne peuvent utiliser ni permettre que soit utilisées une sûreté de client pour couvrir, garantir, régler ou ajuster une opération du même client qui n'est pas un produit dérivé compensé.

(3) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur ne peuvent par ailleurs utiliser ni permettre que soit utilisées les sûretés de client, sauf conformément à l'article 9.

(4) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur ne peuvent grever d'un privilège ou d'une créance les positions d'un client ou les sûretés de client ni permettre qu'elles soient ainsi grevées, sauf s'il s'agit d'une créance résultant d'un produit dérivé compensé dans le compte de client en faveur :

- a) soit du client lui-même;
- b) soit du membre compensateur, de l'intermédiaire compensateur ou de l'agence de compensation de produits dérivés qui a effectué la compensation des produits dérivés compensés du client.

Investissement des sûretés de client

9. (1) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur ne peuvent investir de sûretés de client que dans des investissements autorisés.

(2) Toute perte résultant d'un investissement effectué conformément au paragraphe 1 est entièrement assumée par l'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur.

Qualité d'intermédiaire compensateur

10. (1) Le membre compensateur ne peut fournir de services de compensation à un intermédiaire compensateur que si lui et l'agence de compensation de produits dérivés ont déterminé que l'entente n'expose pas l'agence de compensation de produits dérivés ni le membre compensateur à un risque supplémentaire important.

(2) L'intermédiaire compensateur ouvre auprès de chaque membre compensateur pour lequel il agit comme intermédiaire un compte séparé servant exclusivement à détenir et à consigner les positions de ses clients et les sûretés de client de ses clients.

(3) L'intermédiaire compensateur fournit à chaque membre compensateur pour lequel il agit comme intermédiaire suffisamment d'information pour lui permettre de relever, de surveiller et de gérer tous les risques importants découlant de ses activités d'intermédiaire compensateur.

Gestion des risques

11. L'agence de compensation de produits dérivés relève, surveille et gère tous les risques importants attribuables aux membres compensateurs ou aux intermédiaires compensateurs qui sont susceptibles d'avoir une incidence sur son exposition aux risques.

Idem

12. Le membre compensateur qui autorise une personne ou une compagnie à agir comme intermédiaire compensateur relève, surveille et gère les risques importants découlant de cette autorisation.

Idem

13. Nulle personne ou compagnie ne peut fournir de services de compensation à un client comme membre compensateur ou intermédiaire compensateur, à moins d'être assujettie à la réglementation prudentielle d'une autorité de réglementation appropriée.

Défaillance d'un membre compensateur

14. (1) L'agence de compensation de produits dérivés ne peut utiliser les sûretés de client pour exécuter les obligations d'un de ses membres compensateurs qui résultent de la défaillance de celui-ci.

(2) Malgré le paragraphe 1, l'agence de compensation de produits dérivés peut utiliser les sûretés de client d'un client pour exécuter tout ou partie des obligations du membre compensateur qui résultent de la défaillance de celui-ci et qui sont attribuables aux obligations du client.

Défaillance d'un intermédiaire compensateur

- 15.** (1) Le membre compensateur qui autorise une personne ou compagnie à agir comme intermédiaire compensateur établit des politiques et des procédures pour gérer toute défaillance de celui-ci.
- (2) Le membre compensateur ne peut utiliser les sûretés de client pour exécuter les obligations de l'intermédiaire compensateur.

CHAPITRE 3 TENUE DE DOSSIERS

Conservation des dossiers

16. L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur conservent les dossiers visés aux chapitres 3 et 4 ainsi que tous les documents à l'appui dans un lieu facilement accessible pendant tout le cycle de vie du produit dérivé compensé et pendant une période de sept ans suivant sa date d'expiration ou de fin.

Livres et dossiers

- 17.** (1) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur qui reçoivent des sûretés de client calculent et consignent les montants suivants au moins une fois chaque jour ouvrable :
- a) le montant de la sûreté de client demandée à chaque client;
 - b) le montant total des sûretés de client demandées à l'ensemble des clients.
- (2) Le membre compensateur calcule et consigne séparément les montants des sûretés visées au paragraphe 1 pour les clients de chacun de ses intermédiaires compensateurs.
- (3) Le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur calculent et consignent, à la fermeture des bureaux de chaque jour ouvrable, la valeur de marché totale de l'ensemble des sûretés de client dans leurs comptes de client.
- (4) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur consignent dans les livres et dossiers tenus pour un client la valeur de marché de toute sûreté de client reçue de celui-ci, ajustée quotidiennement pour tenir compte des éléments suivants :
- a) tout montant couru sur cette sûreté à porter au crédit du client;
 - b) les pertes ou les gains sur cette sûreté;
 - c) toute somme à porter légalement au débit du client;
 - d) toute distribution ou tout transfert autorisé de cette sûreté;

- e) le nom de chaque personne ou compagnie qui détient cette sûreté.

Idem

18. (1) Pour chaque client, le membre compensateur consigne les éléments suivants dans ses livres et dossiers :

- a) le montant total des sûretés de client demandé par chaque agence de compensation de produits dérivés pour les produits dérivés compensés du client;
- b) la somme des montants des sûretés de client ainsi demandés, y compris tout excédent ou déficit.

Idem

19. (1) Pour chaque compte de client, l'intermédiaire compensateur consigne les éléments suivants dans ses livres et dossiers :

- a) le montant total des sûretés de client demandé par chacun des membres compensateurs par lesquels l'intermédiaire compensateur effectue la compensation pour les produits dérivés compensés du client;
- b) la somme des montants des sûretés de client ainsi demandés, y compris tout excédent ou déficit.

Dossiers distincts – Agence de compensation de produits dérivés

20. L'agence de compensation de produits dérivés tient des livres et dossiers distincts qui, en tout temps et sans délai, lui permettent et permettent aux membres compensateurs de distinguer, dans les comptes, les positions et les biens détenus pour le membre compensateur des positions et des sûretés de client détenues pour chaque client, y compris chaque client d'un intermédiaire compensateur.

Dossiers distincts – Membres compensateurs et intermédiaires compensateurs

21. (1) Le membre compensateur tient des livres et dossiers distincts qui lui permettent de distinguer, dans ses comptes et ceux tenus auprès de l'agence de compensation de produits dérivés, ses propres positions et biens des positions et des sûretés de client détenues pour chacun de ses clients.

(2) Le membre compensateur qui autorise une personne ou une compagnie à agir comme intermédiaire compensateur tient des livres et dossiers distincts qui réunissent les conditions suivantes :

- a) ils lui permettent, en tout temps et sans délai, de distinguer, dans ses comptes et ceux tenus auprès de l'agence de compensation de produits dérivés, les positions et les sûretés de client détenues pour chacun de ses clients des positions et des

sûretés de client détenues pour chaque client qui effectue la compensation par un intermédiaire compensateur;

- b) ils permettent à l'intermédiaire compensateur, en tout temps et sans délai, de distinguer, dans les comptes tenus auprès du membre compensateur et de l'agence de compensation de produits dérivés, ses propres positions et biens des positions et des sûretés de client détenues pour chacun de ses clients.

(3) L'intermédiaire compensateur tient des livres et dossiers distincts qui lui permettent de distinguer, dans ses comptes et ceux tenus auprès de chacun des membres compensateurs par lesquels il fournit des services d'intermédiaire compensateur, ses propres positions et biens des positions et des sûretés de client détenues pour chacun de ses clients.

Dossiers des sûretés de client

22. (1) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur qui détiennent eux-mêmes des sûretés de client tiennent des dossiers dans lesquels sont consignés les renseignements suivants :

- a) chacun des lieux où ils les détiennent;
- b) une description de ces sûretés dans chacun de ces lieux;
- c) les protections conférées par chacun de ces lieux à l'égard des sûretés de client qui y sont détenues;
- d) la confirmation du respect de toutes les politiques et procédures applicables en matière de détention de sûretés de client.

(2) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur qui détiennent des sûretés de client auprès d'un dépositaire autorisé ont les obligations suivantes :

- a) avant de remettre une sûreté de client à un dépositaire autorisé, obtenir de la part du dépositaire et conserver une attestation écrite indiquant que le bien remis sera traité comme une sûreté de client;
- b) tenir des dossiers dans lesquels sont consignés quotidiennement le nom de chacun des dépositaires autorisés auprès desquels il détient des sûretés de client et le montant des sûretés de client détenues par chacun de ceux-ci.

Dossiers sur l'investissement des sûretés de client

23. (1) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur qui investissent des sûretés de client consignent dans leurs dossiers les renseignements suivants :

- a) les dates des investissements;

- b) le nom des personnes ou des compagnies par l'entremise desquelles ils effectuent les investissements;
- c) la valeur de marché quotidienne des investissements et les documents à l'appui;
- d) une description des instruments dans lesquels les investissements ont été effectués;
- e) l'identité des dépositaires ou les autres endroits où les instruments sont tenus séparément;
- f) les dates de liquidation ou de toute autre aliénation des investissements;
- g) le nom des personnes ou des compagnies qui liquident ou aliènent les investissements.

Dossiers sur les conversions de monnaie

24. L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur consignent dans leurs dossiers chaque conversion d'une sûreté de client en une autre monnaie.

CHAPITRE 4 COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Communication d'information aux membres compensateurs et aux clients

25. (1) L'agence de compensation de produits dérivés communique préalablement par écrit l'information suivante à tous ses membres compensateurs :

- a) ses règles, politiques et procédures régissant la séparation et l'utilisation des sûretés de client ainsi que le transfert ou la liquidation des produits dérivés compensés d'un client en cas de défaillance du membre compensateur, de même que toute modification de ces textes;
- b) l'incidence des lois, notamment des lois sur la faillite et l'insolvabilité, sur sa capacité à séparer ou à transférer les sûretés de client;
- c) les circonstances dans lesquelles l'agence de compensation de produits dérivés ou le client peuvent faire valoir les droits, notamment de propriété, sur les sûretés de client.

(2) Le membre compensateur communique par écrit à tous les intermédiaires compensateurs et clients l'information visée au paragraphe 1 concernant chaque agence de compensation de produits dérivés par laquelle il compense les produits dérivés des clients.

(3) Le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur communiquent par écrit à tous les clients le traitement de la marge excédentaire en cas de défaillance de leur part.

(4) Avant d'accepter un produit dérivé compensé d'un client ou au nom de celui-ci, l'agence de compensation de produits dérivés, l'intermédiaire compensateur et le membre compensateur doivent recevoir confirmation que le client a accusé réception par écrit de l'information visée aux paragraphes 1 à 3.

Communication d'information aux clients d'un intermédiaire compensateur

26. (1) L'intermédiaire compensateur communique préalablement par écrit à ses clients l'information suivante :

- a) les risques liés à la compensation indirecte effectuée par un intermédiaire compensateur;
- b) le détail des mesures prises en cas de défaillance de sa part en vue du transfert des positions et des sûretés de client à un membre compensateur ou à un autre intermédiaire compensateur.

(2) Avant d'accepter un produit dérivé compensé d'un intermédiaire compensateur pour un client, le membre compensateur doit recevoir confirmation que le client a accusé réception par écrit de l'information visée au paragraphe 1.

Information sur les clients

27. (1) Le membre compensateur a les obligations suivantes :

- a) au plus tard au moment de présenter pour la première fois à l'agence de compensation de produits dérivés un produit dérivé compensé pour son client, communiquer à celle-ci l'information indiquant l'identité du client, ses positions et ses sûretés de client;
- b) au moins une fois par jour ouvrable par la suite, communiquer suffisamment d'information à l'agence de compensation de produits dérivés pour lui permettre de distinguer les positions et les sûretés de client de chaque client.

(2) L'agence de compensation de produits dérivés doit confirmer que l'information qu'elle reçoit d'un membre compensateur en vertu du paragraphe 1 est complète et a été reçue en temps utile.

Rapport sur les sûretés de client

28. (1) Le membre compensateur qui reçoit des sûretés de client soumet par voie électronique à [autorité en valeurs mobilières locale compétente], dans les deux jours ouvrables suivant la fin de chaque mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe A1A – *Déclaration des sûretés de client par le membre compensateur* dûment rempli.

(2) L'intermédiaire compensateur qui reçoit des sûretés de client soumet par voie électronique à [autorité en valeurs mobilières locale compétente], dans les deux jours ouvrables

suivant la fin de chaque mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe A1B – *Déclaration des sûretés de client par l'intermédiaire compensateur* dûment rempli.

(3) L'agence de compensation de produits dérivés qui reçoit des sûretés de client soumet par voie électronique à [autorité en valeurs mobilières locale compétente], dans les deux jours ouvrables suivant la fin de chaque mois civil, le formulaire prévu à l'Annexe A1C – *Déclaration des sûretés de client par l'agence de compensation de produits dérivés* dûment rempli.

(4) L'agence de compensation de produits dérivés qui reçoit des sûretés de client met à la disposition de chacun de ses membres compensateurs un rapport quotidien indiquant les éléments suivants :

- a) l'évaluation à la valeur de marché des positions sur produits dérivés compensés de chaque client;
- b) la valeur de marché totale des sûretés de client reçues du membre compensateur pour chaque client de celui-ci;
- c) la valeur de marché totale des sûretés de client reçues du membre compensateur et qu'elle détient, ainsi que le lieu où ces sûretés de client sont détenues ou le dépositaire autorisé auprès duquel elles sont déposées.

(5) Le membre compensateur ou l'intermédiaire compensateur qui reçoit des sûretés de client met à la disposition de chacun de ses clients un rapport quotidien indiquant les éléments suivants :

- a) l'évaluation à la valeur de marché des positions sur produits dérivés compensés du client;
- b) la valeur de marché des sûretés de client reçues de celui-ci;
- c) la valeur de marché des sûretés de client qu'il détient, ainsi que le lieu où ces sûretés de client sont détenues ou le dépositaire autorisé auprès duquel elles sont déposées;
- d) la valeur de marché des sûretés de client qui sont constituées, selon le cas :
 - i) par le membre compensateur auprès d'une agence de compensation de produits dérivés;
 - ii) par l'intermédiaire compensateur auprès d'un membre compensateur.

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

29. (1) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur qui investissent des sûretés de client publient leurs directives et politiques d'investissement sur leur site Web, sous une forme librement accessible.

(2) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur doivent recevoir confirmation qu'un client a accusé réception par écrit de l'information visée au paragraphe 1 avant d'investir les sûretés de client de ce client.

(3) L'agence de compensation de produits dérivés, le membre compensateur et l'intermédiaire compensateur qui investissent des sûretés de client transmettent par voie électronique à [autorité en valeurs mobilières locale compétente], à la fin de chaque trimestre civil, un rapport sous une forme utilisable concernant les dossiers visés à l'article 23.

CHAPITRE 5 TRANSFERT DE POSITIONS

Transfert des sûretés de client et des positions des clients

30. (1) Sous réserve du paragraphe 3, l'agence de compensation de produits dérivés facilite le transfert des positions des clients et des sûretés de client détenues par un membre compensateur défaillant à un ou plusieurs membres compensateurs non défaillants.

(2) À la demande d'un client, et sous réserve du paragraphe 3, l'agence de compensation de produits dérivés facilite le transfert des positions et des sûretés de client du client qui sont détenues par un membre compensateur non défaillant à un ou plusieurs membres compensateurs non défaillants.

(3) L'agence de compensation de produits dérivés ne peut faciliter le transfert des positions et des sûretés de client en vertu du paragraphe 1 ou 2 relativement à un client que si les conditions suivantes sont remplies :

- a) le client a consenti au transfert;
- b) le client n'est pas défaillant au moment visé;
- c) la position transférée sera couverte par une marge appropriée chez le membre compensateur auquel elle est transférée;
- d) les positions restantes seront couvertes par une marge suffisante chez le membre compensateur qui procède au transfert;
- e) le membre compensateur auquel la position est transférée a consenti au transfert.

Intermédiaires compensateurs

31. Le membre compensateur qui autorise une personne ou une compagnie à agir comme intermédiaire compensateur établit des politiques et des procédures prévoyant un mécanisme crédible de transfert des positions et des sûretés de client des clients de l'intermédiaire compensateur, en cas de défaillance du membre compensateur ou de l'intermédiaire compensateur ou à la demande d'un client de ce dernier, à un ou plusieurs membres compensateurs ou intermédiaires compensateurs non défaillants.

CHAPITRE 6 DISPENSES

32. Un directeur peut accorder une dispense de l'application de tout ou partie du présent règlement, sous réserve des conditions ou des restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée.

CHAPITRE 7 DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Date d'entrée en vigueur

33. Le présent règlement entre en vigueur le [●].

**MODÈLE DE RÈGLEMENT PROVINCIAL –
PRODUITS DÉRIVÉS : COMPENSATION ET PROTECTION DES SÛRETÉS
ET DES POSITIONS DES CLIENTS**

**ANNEXE A1A – DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR LE MEMBRE
COMPENSATEUR**

Le formulaire prévu à la présente annexe doit être rempli par tous les membres compensateurs en exécution de leur obligation de déclaration à [autorité en valeurs mobilières locale compétente] prévue au paragraphe 1 de l'article 28 du Modèle de règlement provincial – *Produits dérivés : Compensation et protection des sûretés et des positions des clients* (le « règlement »).

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

Membre compensateur déclarant	
LEI et nom	Lieu

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

Tableau A

A.	LEI du client	Sûretés de client			
		Valeur de marché totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès du membre compensateur le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché totale des sûretés de client déposées auprès du membre compensateur le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché maximale des sûretés de client déposées auprès du membre compensateur au cours de la période de référence	Valeur de marché moyenne des sûretés de client déposées auprès du membre compensateur au cours de la période de référence
Section 1.	[Client ayant déposé des sûretés de client auprès du membre compensateur déclarant]				

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

[Modèle de règlement provincial 91-XXX A1A –
Déclaration des membres compensateurs concernant les sûretés de client]

Section 2.	[Client au nom duquel un intermédiaire compensateur a déposé des sûretés de client auprès du membre compensateur déclarant]				
<u>Total global</u>					

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

Tableau B

B.	LEI du dépositaire autorisé ou du membre compensateur déclarant	Sûretés de client			
		Valeur de marché totale des sûretés de client (hors liquidités) détenues par le membre compensateur ou en son nom le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché totale des sûretés de client détenues par le membre compensateur ou en son nom le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché maximale des sûretés de client détenues par le membre compensateur ou en son nom au cours de la période de référence	Valeur de marché moyenne des sûretés de client détenues par le membre compensateur ou en son nom au cours de la période de référence
1.	[Membre compensateur déclarant détenant lui-même des sûretés de client]				
2.	[Dépositaire autorisé détenant des sûretés de client au nom du membre compensateur déclarant]				
<u>Total global</u>					

[Modèle de règlement provincial 91-XXX A1A –
Déclaration des membres compensateurs concernant les sûretés de client]

Le tableau C doit être rempli par tout membre compensateur qui a déposé des sûretés de client auprès d'une agence de compensation de produits dérivés en vertu du règlement. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque agence de compensation de produits dérivés auprès de laquelle le membre compensateur déclarant a déposé des sûretés de client. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, en l'absence de LEI provisoire, le nom légal et le nom commercial complets de l'agence de compensation de produits dérivés.

Tableau C

C.	LEI de l'agence de compensation de produits dérivés	Sûretés de client			
		Valeur de marché totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'agence de compensation de produits dérivés le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché totale des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation de produits dérivés le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché maximale des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation de produits dérivés au cours de la période de référence	Valeur de marché moyenne des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation de produits dérivés au cours de la période de référence
1.	[Agence de compensation de produits dérivés auprès de laquelle le membre compensateur a déposé des sûretés de client]				
<u>Total global</u>					

**MODÈLE DE RÈGLEMENT PROVINCIAL –
PRODUITS DÉRIVÉS : COMPENSATION ET PROTECTION DES SÛRETÉS
ET DES POSITIONS DES CLIENTS**

**ANNEXE A1B – DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'INTERMÉDIAIRE
COMPENSATEUR**

Le formulaire prévu à la présente annexe doit être rempli par toutes les personnes ou compagnies agissant comme intermédiaires compensateurs en exécution de leur obligation de déclaration à [autorité en valeurs mobilières locale compétente] prévue au paragraphe 2 de l'article 28 du Modèle de règlement provincial – *Produits dérivés : Compensation indirecte et protection des sûretés et des positions des clients* (le « règlement »)

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

Intermédiaire compensateur déclarant	
LEI et nom	Lieu

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

Tableau A

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

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

[Modèle de règlement provincial 91-XXX A1B –
Déclaration des intermédiaires compensateurs concernant les sûretés de client]

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

Tableau B

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

[Modèle de règlement provincial 91-XXX A1B –
Déclaration des intermédiaires compensateurs concernant les sûretés de client]

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

Tableau C

C.	LEI du membre compensateur	Sûretés de client			
		Valeur de marché totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès du membre compensateur le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché totale des sûretés de client déposées auprès du membre compensateur le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché maximale des sûretés de client déposées auprès du membre compensateur au cours de la période de référence	Valeur de marché moyenne des sûretés de client déposées auprès du membre compensateur au cours de la période de référence
1.	[Membre compensateur auprès duquel l'intermédiaire compensateur déclarant a déposé des sûretés de client]				
<u>Total global</u>					

**MODÈLE DE RÈGLEMENT PROVINCIAL –
PRODUITS DÉRIVÉS : COMPENSATION ET PROTECTION DES SÛRETÉS
ET DES POSITIONS DES CLIENTS**

**ANNEXE A1C – DÉCLARATION DES SÛRETÉS DE CLIENT PAR L'AGENCE DE
COMPENSATION DE PRODUITS DÉRIVÉS**

Le formulaire prévu à la présente annexe doit être rempli par toutes les agences de compensation de produits dérivés en exécution de leur obligation de déclaration à [autorité en valeurs mobilières locale compétente] prévue au paragraphe 3 de l'article 28 du Modèle de règlement provincial – *Produits dérivés : Compensation indirecte et protection des sûretés et des positions des clients* (le « règlement »)

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

Agence de compensation de produits dérivés déclarante	
LEI et nom	Lieu

Le tableau A doit être rempli par toute agence de compensation de produits dérivés qui reçoit des sûretés de client de la part d'un membre compensateur en vertu du règlement. Inscire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque membre compensateur qui a déposé des sûretés de client auprès de l'agence de compensation de produits dérivés. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, en l'absence de LEI provisoire, le nom légal complet du membre compensateur.

Tableau A

A.	LEI du membre compensateur	Sûretés de client			
		Valeur de marché totale des sûretés de client (hors liquidités) déposées auprès de l'agence de compensation de produits dérivés le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché totale des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation de produits dérivés le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché maximale des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation de produits dérivés au cours de la période de référence	Valeur de marché moyenne des sûretés de client déposées auprès de l'agence de compensation de produits dérivés au cours de la période de référence
1.	[Membre compensateur ayant déposé des sûretés de client auprès de l'agence de compensation de produits dérivés déclarante]				
Total global					

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

[Modèle de règlement provincial 91-XXX A1C –
Déclaration des agences de compensation de produits dérivés concernant les sûretés des clients]

Le tableau B doit être rempli par toute agence de compensation de produits dérivés qui détient des sûretés de client en vertu du règlement. Inscrire les renseignements demandés sur une ligne distincte pour chaque lieu où des sûretés de client sont conservées pour l'agence de compensation de produits dérivés. En l'absence de LEI, fournir un LEI provisoire ou, en l'absence de LEI provisoire, le nom légal et le nom commercial complets du dépositaire autorisé.

Tableau B

B.	LEI du dépositaire autorisé ou de l'agence de compensation de produits dérivés	Sûretés de client			
		Valeur de marché totale des sûretés de client (hors liquidités) détenues par l'agence de compensation de produits dérivés ou en son nom le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché totale des sûretés de client détenues par l'agence de compensation de produits dérivés ou en son nom le dernier jour ouvrable de la période de référence	Valeur de marché maximale des sûretés de client détenues par l'agence de compensation de produits dérivés ou en son nom au cours de la période de référence	Valeur de marché moyenne des sûretés de client détenues par l'agence de compensation de produits dérivés ou en son nom au cours de la période de référence
1.	[Agence de compensation de produits dérivés déclarante détenant elle-même des sûretés de client]				
2.	[Dépositaire autorisé détenant des sûretés de client au nom de l'agence de compensation de produits dérivés déclarante]				
<u>Total global</u>					

**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 portait 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.

CSA Staff Notice 91-304

Model Provincial Rule - Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions

1. Introduction

We, the Canadian Securities Administrators OTC Derivatives Committee (the “Committee”) are publishing for comment period expiring on March 19, 2014:

- Model Provincial Rule on Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions (the “Customer Clearing Rule” or “Rule”), and
- Model Explanatory Guidance to Model Provincial Rule on Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions (the “Customer Clearing EG”).

Collectively the Customer Clearing Rule and the Customer Clearing EG will be referred to as the “Model Rule”.

We are issuing this notice to provide interim guidance and solicit comments on the Model Rule. Once we have considered comments received on the Model Rule and made appropriate changes, each jurisdiction will publish its own rule, explanatory guidance and forms, with necessary local modifications.¹

The Committee would also like to draw your attention to a recent publication by certain members of the Canadian Securities Administrators of proposed rules for clearing agencies requirements² and CSA Staff Notice 91-303 - Model Provincial Rule on Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives. These publications, including the Model Rule, all relate to central counterparty clearing and we therefore invite the public to consider these comprehensively.

2. Background

In order to implement the G-20 commitments³ that relate to the regulation of the trading of derivatives in Canada, the Committee has been working on recommendations both independently and in collaboration with the Canadian OTC Derivatives Working Group.⁴ Since November 2010, the Committee has published a series of derivatives consultation papers outlining policy recommendations for the regulation of derivatives in Canada.⁵ In formulating these recommendations, the Committee has sought to strike a balance between proposing regulation that does not unduly burden participants in the derivatives market,

¹ In some cases, jurisdictions with substantively similar securities legislation may consider developing and publishing multi-lateral instruments.

² See OSC Rule 24-503 Clearing Agency Requirements available at www.osc.gov.on.ca

³ The G-20 commitments include requirements that all standardized over-the-counter derivative contracts should be traded on exchanges or electronic trading platforms, where appropriate, and cleared through central counterparties by end-2012 at the latest. Moreover, over-the-counter derivative contracts should be reported to trade repositories. Also, non-centrally cleared contracts should be subject to higher capital requirements.

⁴ The Canadian OTC Derivatives Working Group consists of the Bank of Canada, the federal Department of Finance, the Office of the Superintendent of Financial Institutions, the Alberta Securities Commission, the Autorité des marchés financiers, the British Columbia Securities Commission and the Ontario Securities Commission.

⁵ 91-401 *Over-the-Counter Derivatives Regulation in Canada*, 91-402 *Derivatives: Trade Repositories*, 91-403 *Derivatives: Surveillance and Enforcement*, 91-404 *Segregation and Portability in OTC Derivatives Clearing*, 91-405 *Derivatives: End User Exemption*, 91-406 *Derivatives: OTC Central Counterparty Clearing* and 91-407 *Derivatives: Registration*.

while at the same time addressing the need to introduce effective regulatory oversight of derivatives and derivatives market activities.

The regulatory framework will be implemented through provincial rules that are intended to impose specific regulatory requirements tailored to address the unique characteristics of derivatives products, how they are marketed and traded, the sophistication of the counterparties and existing regulation in other areas (such as the regulation of financial institutions). To the greatest extent appropriate, the derivatives rules will be harmonized with international standards and be consistent across Canada.

3. Rule-making process

Continuing the process initiated for Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination* and Rule 91-507 *Trade Repositories and Derivatives Data Reporting*, the Committee's rule-making process involves the publication for comment of "model" rules covering a variety of areas of regulation that together will create a regime for the regulation of derivatives markets. The "model" rules will reflect the public commentary on the consultation papers and are the Committee's recommendations for specific proposals to regulate the derivatives market in Canada. Due to variations in provincial securities legislation, the final provincial rules will contain differences. However, it is the intention of the Committee that the substance of the rules will be the same across jurisdictions, and market participants and derivative products will receive the same treatment across Canada.

Each of the "model" rules will be published for a consultation period after which the Committee will evaluate comments received and recommend appropriate amendments to the model rule. Once this process is completed, each province will publish province-specific proposed rules for comment in accordance with the legislative requirements of the province. In a number of provinces legislative amendments will need to be implemented before province-specific rules can be published for consultation. Because of this, publication dates of province-specific rules may vary. Once each province's comment period has been completed, final rules will be implemented by that province.

4. Substance and purpose of the Customer Clearing Rule

Canadian and international initiatives promoting the clearing of over-the-counter ("OTC") derivative transactions will cause certain market participants, who are not clearing members at a derivatives clearing agency, to clear their OTC derivatives transactions indirectly through market participants that are clearing members or otherwise provide clearing services. The purpose of the Customer Clearing Rule is to ensure that customer clearing is done in a manner that protects customer collateral and positions and improves derivatives clearing agencies' resilience to a clearing member default. For a more detailed explanation of customer clearing please see CSA Consultation Paper 91-404 *Derivatives: Segregation and Portability in OTC Derivatives Clearing*.⁶

The Customer Clearing Rule contains requirements for the treatment of customer collateral by clearing members, clearing intermediaries and derivatives clearing agencies including requirements relating to the segregation and use of customer collateral. These requirements are intended to ensure that customer collateral is protected particularly in the case of financial difficulties of a clearing member or clearing intermediary. The Rule includes detailed record-keeping, reporting and disclosure requirements intended to ensure that each customer's collateral and positions are readily identifiable. The Rule also contains requirements relating to the transfer or porting of customer collateral and positions intended to ensure that, in the event of a clearing member default or insolvency, customer collateral and positions can be transferred to one or more non-defaulting clearing members without having to liquidate and re-establish the positions.

⁶ Available at www.osc.gov.on.ca.

5. Application of Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination*

We intend that Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination* will be applicable to the Customer Clearing Rule. Therefore, any product which falls within the scope of Rule 91-506 and is cleared on behalf of a customer would be subject to the Customer Clearing Rule.

6. Comments

We request your comments on all aspects of the Model Rule. The Committee also seeks specific feedback on the following questions:

1. Should excess customer collateral be permitted to be held by clearing members and clearing intermediaries? Some jurisdictions believe that all collateral including excess collateral should flow directly to and be held at a derivatives clearing agency.
2. If all customer collateral was required to be held at a derivatives clearing agency should additional requirements for the holding of excess customer collateral be applied to derivatives clearing agencies?
3. What specific role is it anticipated that a clearing intermediary will play in the context of clearing OTC derivatives and are the obligations on clearing intermediaries appropriate?
4. Should a customer's cleared derivatives collateral held at the clearing member or clearing intermediary level be permitted to be commingled with other collateral of that customer such as collateral for futures transactions?

You may provide written comments in hard copy or electronic form. The comment period expires March 19, 2014.

The Committee will publish all responses received on the websites of the Autorité des marchés financiers (www.lautorite.qc.ca) and the Ontario Securities Commission (www.osc.gov.on.ca).

Please address your comments to each of the following:

Alberta Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 British Columbia Securities Commission
 Manitoba Securities Commission
 Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
 Nova Scotia Securities Commission
 Ontario Securities Commission

Please send your comments only to the following addresses. Your comments will be forwarded to the remaining jurisdictions:

John Stevenson, Secretary
 Ontario Securities Commission
 20 Queen Street West
 Suite 1900, Box 55
 Toronto, Ontario
 M5H 3S8
 Fax: 416-593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Anne-Marie Beaudoin,
 Corporate Secretary
 Autorité des marchés financiers
 800, square Victoria, 22e étage
 C.P. 246, Tour de la Bourse
 Montréal, Québec
 H4Z 1G3
 Fax : 514-864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

Questions

Please refer your questions to any of:

Derek West
 Co-Chairman, CSA Derivatives Committee
 Senior Director, Derivatives Oversight
 Autorité des marchés financiers
 514-395-0337, ext 4491
derek.west@lautorite.qc.ca

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

Kevin Fine
 Director, Derivatives Branch
 Ontario Securities Commission
 416-593-8109
kfine@osc.gov.on.ca

Debra MacIntyre
 Senior Legal Counsel, Market Regulation
 Alberta Securities Commission
 403-297-2134
debra.macintyre@asc.ca

Doug Brown
 Co-Chairman, CSA Derivatives Committee
 General Counsel and Director
 Manitoba Securities Commission
 204-945-0605
doug.brown@gov.mb.ca

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

Wendy Morgan
 Legal Counsel
 Financial and Consumer Services
 Commission (New Brunswick)
 506-643-7202
wendy.morgan@fcnb.ca

January 16, 2014

**MODEL PROVINCIAL RULE
DERIVATIVES: CUSTOMER CLEARING AND PROTECTION OF CUSTOMER
COLLATERAL AND POSITIONS**

**PART 1
DEFINITIONS**

Definitions

1. (1) In this Rule

“cleared derivative” means a transaction that is cleared by a derivatives clearing agency;

“clearing intermediary” means a person or company that provides clearing services to a customer in respect of a cleared derivative by intermediating the relationship between the customer and a clearing member;

“clearing member” means a person or company that has entered into a membership agreement with, and thereby agrees to be bound by the rules and procedures of, a derivatives clearing agency;

“customer” means a party to a cleared derivative from whom or on whose behalf a derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary has received or holds property with respect to the cleared derivative if, at the time of the transaction, the party, the derivatives clearing agency, the clearing member or the clearing intermediary is:

- (i) a person or company organized under the laws of [Province X];
- (ii) a person or company that has its head office or principal place of business in [Province X]; or
- (iii) an individual that resides in [Province X].

“customer account” means an account maintained by a clearing member, a clearing intermediary or derivatives clearing agency for or on behalf of one or more customers that records customer positions in cleared derivatives and holds the related customer collateral;

“customer collateral” means all property received or held by a clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency from or on behalf of a customer, that is intended to or does margin, guarantee, secure, settle or adjust a cleared derivative, and includes initial margin, variation margin and excess margin;

“derivatives clearing agency” means a person or company described in paragraph (b) of the definition of “clearing agency” in [subsection 1(1)¹ of the Act] and recognized under [section 21.2 of the Act] or exempt from the recognition requirement under [section 147 of the Act];

“excess margin” means the customer collateral required by a clearing member or clearing intermediary in excess of the amount required by the derivatives clearing agency for the cleared derivatives of a customer;

“initial margin” in relation to a derivatives clearing agency’s margin system to manage credit exposures to its participants, means collateral that is required by the derivatives clearing agency to cover potential changes in the value of each customer’s position (that is, potential future exposure) over an appropriate close-out period in the event of default;

“permitted depository” means any of the following:

- (a) a bank listed in Schedule I, II or III to the *Bank Act* (Canada);
- (b) a company to which the *Trust and Loan Companies Act* (Canada) applies;
- (c) a loan corporation or trust corporation registered under the *Loan and Trust Corporations Act* (Ontario) or a similar statute of a jurisdiction of Canada (other than Ontario);
- (d) a financial services cooperative within the meaning of the *Act respecting financial services cooperatives* (Quebec);
- (e) a clearing agency recognized under [section 21.2 of the Act] or exempt from the recognition requirement under [section 147 of the Act];
- (f) a foreign entity that carries on business similar to the entities listed in paragraph (a), (b) or (c), provided that the foreign entity is regulated in the foreign entity’s

¹ Ontario *Securities Act*, s.1(1) “clearing agency” means, (b) with respect to derivatives, a person or company that provides centralized facilities for the clearing and settlement of trades in derivatives that, with respect to a contract, instrument or transaction,

- (i) enables each party to the contract, instrument or transaction to substitute, through novation or otherwise, the credit of the clearing agency for the credit of the parties,
- (ii) arranges or provides, on a multilateral basis, for the settlement or netting of obligations resulting from such contracts, instruments or transactions executed by participants in the clearing agency, or
- (iii) otherwise provides clearing services or arrangements that mutualize or transfer among participants in the clearing agency the credit risk arising from such contracts, instruments or transactions executed by the participants,

but does not include a person or company solely because the person or company arranges or provides for,

- (iv) settlement, netting or novation of obligations resulting from agreements, contracts or transactions on a bilateral basis and without a central counterparty,
- (v) settlement or netting of cash payments through the Automated Clearing Settlement System or the Large Value Transfer System, or
- (vi) settlement, netting or novation of obligations resulting from a sale of a commodity in a transaction in the spot market.

home jurisdiction in a similar manner to the entities listed in paragraph (a), (b) or (c);

“permitted investment” means cash or highly liquid financial instruments with minimal market and credit risk that are capable of being liquidated rapidly with minimal adverse price effect;

“transaction” means entering into, assigning, selling or otherwise acquiring or disposing of a derivative or the novation of a derivative, other than a novation resulting from the submission of a derivative to a derivatives clearing agency;

“variation margin” in relation to a derivatives clearing agency’s margin system to manage credit exposures for all products it clears, means funds that are collected and paid out on a regular and *ad hoc* basis to reflect current exposures resulting from actual changes in market prices.

(2) Ontario Securities Commission Rule 91-506 *Derivatives: Product Determination* applies to this Rule.

PART 2 TREATMENT OF CUSTOMER COLLATERAL

Collection of initial margin

2. (1) A derivatives clearing agency must collect initial margin for each customer of its clearing members on a gross basis.

(2) A clearing member must collect initial margin for each cleared derivative of a customer, including each customer of a clearing intermediary, in an amount that is no less than the initial margin requirement imposed by the relevant derivatives clearing agency.

Segregation of customer collateral

3. (1) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must keep customer collateral segregated from its own property.

(2) Subject to the requirements in Part 3, a derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary may commingle customer collateral received from or on behalf of multiple customers but must not otherwise commingle customer collateral with the property of any other person or company.

(3) A derivatives clearing agency must not commingle customer collateral of a particular customer with any other property of that customer that is not customer collateral.

Holding of customer collateral

4. (1) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must hold customer collateral either directly or through one or more customer accounts at a permitted depository.
- (2) If a derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary holds customer collateral directly, it must provide reasonable protection for the customer collateral.
- (3) If a derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary holds customer collateral at a permitted depository, it must
- (a) maintain one or more customer accounts with the permitted depository;
 - (b) ensure that the customer account clearly identifies the name of each customer or otherwise shows that the customer account is segregated for and on behalf of one or more customers and indicates that the property in the account is customer collateral; and
 - (c) ensure that the permitted depository treats all property in the customer account as customer collateral.

Excess margin

5. A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must have rules, policies and procedures in place to record and identify, at least each business day, for each customer, the excess margin held by the derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary.

Clearing member maintenance of customer account balance

6. A clearing member must at all times maintain property in one or more customer accounts at the derivatives clearing agency that is at least equal to the total amount of collateral required by the derivatives clearing agency for the cleared derivatives of its customer(s).

Clearing member and clearing intermediary deposits in customer accounts

7. (1) A clearing member or clearing intermediary may deposit its own property in a customer account.
- (2) Property deposited in a customer account under subsection (1) is deemed, for the purposes of this Rule, to be customer collateral.
- (3) A clearing member or clearing intermediary may withdraw property deposited by it under subsection (1) from a customer account only if it has reflected in its accounts and records immediately prior to the withdrawal the excess values set out in subsection 18(1) or subsection 19(1).

Use of customer collateral

8. (1) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must not use or permit the use of customer collateral of a customer to:

- (a) margin, guarantee, secure, settle or adjust cleared derivatives of a person or company other than the customer; or
- (b) secure or extend the credit of a person or company other than the customer.

(2) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must not use or permit the use of customer collateral to margin, guarantee, secure, settle or adjust a trade of the customer that is not a cleared derivative.

(3) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must not otherwise use or permit the use of customer collateral except in accordance with section 9.

(4) A derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary must not impose or permit the imposition of a lien or claim on a customer's positions or customer collateral, except a claim resulting from a cleared derivative in the customer account in favour of:

- (a) the customer; or
- (b) the clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency responsible for clearing the cleared derivatives of the customer.

Investment of customer collateral

9. (1) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary may invest customer collateral only in a permitted investment.

(2) A loss resulting from an investment made under subsection (1) must be borne solely by the investing derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary.

Acting as a clearing intermediary

10. (1) A clearing member may not provide clearing services to a clearing intermediary unless the clearing member and the derivatives clearing agency determine that the arrangement does not expose the derivatives clearing agency and the clearing member to material additional risk.

(2) A clearing intermediary must open a segregated account with each clearing member for which it is an intermediary for the exclusive purpose of holding and recording the positions and customer collateral of its customers.

(3) A clearing intermediary must provide each clearing member for which it is an intermediary with sufficient information to identify, monitor and manage any material risks arising from its clearing intermediary activity.

Risk management

11. A derivatives clearing agency must identify, monitor and manage any material risks attributable to clearing members or clearing intermediaries which could affect the risk exposure of the derivatives clearing agency.

Same

12. A clearing member that permits a person or company to act as a clearing intermediary must identify, monitor and manage material risks arising from permitting the person or company to act as a clearing intermediary.

Same

13. No person or company may provide clearing services to a customer as a clearing member or clearing intermediary unless the person or company is prudentially regulated by an appropriate regulatory authority.

Clearing member default

14. (1) A derivatives clearing agency must not apply customer collateral to satisfy the obligations of a clearing member of the derivatives clearing agency that arise as a consequence of the clearing member's default.

(2) Despite subsection (1), a derivatives clearing agency may apply the customer collateral of a customer in full or partial satisfaction of a clearing member's obligations that arise as a consequence of the clearing member's default, to the extent that those obligations are attributable to the customer's obligations.

Clearing intermediary default

15. (1) A clearing member that permits a person or company to act as a clearing intermediary must establish policies and procedures to manage the default of the clearing intermediary.

(2) Customer collateral must not be applied by a clearing member to satisfy the clearing intermediary's obligations.

PART 3 RECORD-KEEPING

Retention of records

16. A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must keep the records required under Part 3 and Part 4, and all supporting documentation in a readily accessible location, for the life of the cleared derivative and for a further 7 years after the date on which the cleared derivative expires or terminates.

Books and records

17. (1) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary receiving customer collateral must, at least once each business day, calculate and record:

- (a) the amount of customer collateral it requires from each customer; and
- (b) the total amount of customer collateral it requires from all customers.

(2) A clearing member must separately calculate and record the collateral amounts referenced in subsection (1) with respect to the customers of each of its clearing intermediaries.

(3) A clearing member and clearing intermediary must calculate and record as of the close of each business day the total market value of all customer collateral in its customer accounts.

(4) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must reflect in the books and records it maintains for a customer the market value of any customer collateral that it receives from the customer, adjusted on a daily basis for:

- (a) any accruals on the customer collateral creditable to the customer;
- (b) any gains or losses in respect of the customer collateral;
- (c) any charges lawfully accruing to the customer;
- (d) any authorized distributions or transfers of the customer collateral; and
- (e) the name of each person or company holding the customer collateral.

Same

18. (1) For each customer, a clearing member must reflect in its books and records

- (a) the total amount of customer collateral required for the cleared derivatives of the customer by each derivatives clearing agency; and
- (b) the total sum of the required customer collateral amounts, including any excess or deficit.

Same

- 19.** (1) For each customer, a clearing intermediary must reflect in its books and records
- (a) the total amount of collateral required for the cleared derivatives of the customer by each clearing member through which the clearing intermediary clears; and
 - (b) the total sum of the required collateral amounts, including any excess or deficit.

Separate records – Derivatives Clearing Agency

20. A derivatives clearing agency shall keep separate books and records that, at any time and without delay, enable the derivatives clearing agency and each clearing member to distinguish in the accounts held with the derivatives clearing agency the positions and property held for the account of the clearing member and the positions and customer collateral held for the account of each customer, including each customer of a clearing intermediary.

Separate records – clearing members and clearing intermediaries

- 21.** (1) A clearing member shall keep separate books and records that enable it to distinguish in its own accounts and in accounts held with the derivatives clearing agency the positions and property of the clearing member and the positions and customer collateral held for the account of each of its customers.
- (2) A clearing member that permits a person or company to act as a clearing intermediary must keep separate books and records that, at any time and without delay, enable:
- (a) the clearing member to distinguish in its own accounts and in accounts held with the derivatives clearing agency the positions and customer collateral held for the account of each customer of the clearing member and the positions and customer collateral held for the account of each customer who clears through a clearing intermediary; and
 - (b) each clearing intermediary to distinguish in accounts held with the clearing member and with the derivatives clearing agency the positions and property of the clearing intermediary and the positions and customer collateral held for the account of each customer of the clearing intermediary.
- (3) A clearing intermediary must keep separate books and records that enable it to distinguish in its own accounts and in accounts held with each clearing member through which it

provides clearing intermediary services its positions and property and the positions and customer collateral held for the account of each of its customers.

Records of customer collateral

22. (1) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary that holds customer collateral itself must keep records that

- (a) identify each location where it holds the customer collateral,
- (b) describe the customer collateral held at each such location,
- (c) identify the protections provided by each such location relevant to the customer collateral held at such location, and
- (d) confirm compliance with all applicable policies and procedures relating to holding of customer collateral.

(2) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary that holds customer collateral in a permitted depository must

- (a) prior to depositing customer collateral in a permitted depository, obtain and retain a written acknowledgement from the relevant permitted depository that the deposited property will be treated as customer collateral, and
- (b) keep records identifying each permitted depository at which it holds customer collateral and the amount of customer collateral held by the permitted depository, reflected on a daily basis.

Records of investment of customer collateral

23. (1) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary that invests customer collateral must keep the following records:

- (a) the dates of the investments;
- (b) the names of the persons and companies through which the investments were made;
- (c) daily market valuations of the investments and related supporting documentation;
- (d) the descriptions of the instruments in which the investments were made;
- (e) the identities of the depositories or other places where the instruments are segregated;
- (f) the dates on which the investments are liquidated or otherwise disposed of; and

- (g) the names of the persons and companies liquidating or disposing of the investments.

Records of currency conversion

24. A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must keep a record of each conversion of customer collateral from one currency to another.

PART 4 REPORTING AND DISCLOSURE

Disclosure to clearing members and customers

- 25.** (1) The following prior written disclosure must be provided by a derivatives clearing agency to all of its clearing members:
- (a) the derivatives clearing agency's rules, policies, and procedures that govern the segregation and use of customer collateral and the transfer or liquidation of a cleared derivative of a customer in the event of a default by the clearing member, and any changes to the rules, policies and procedures;
 - (b) the impact of laws, including bankruptcy and insolvency laws, on the derivatives clearing agency's ability to fully segregate or transfer customer collateral; and
 - (c) the circumstances under which the interest or ownership rights in the customer collateral may be enforced by the derivatives clearing agency or customer.
- (2) A clearing member must provide the written disclosure required under subsection (1) to all clearing intermediaries and customers with respect to each derivatives clearing agency through which the clearing member will clear derivatives for the customers.
- (3) A clearing member and clearing intermediary must provide written disclosure to all customers outlining the treatment of excess margin in the event of a default by the clearing member or clearing intermediary.
- (4) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must receive confirmation that a customer has acknowledged in writing the receipt of disclosure made under subsections (1), (2) and (3) prior to accepting a cleared derivative from or for that customer.

Disclosure to customers of a clearing intermediary

26. (1) A clearing intermediary must provide prior written disclosure to its customers regarding:

- (a) the risks associated with clearing indirectly through a clearing intermediary; and
 - (b) details of arrangements for transferring positions and customer collateral, in the event of the clearing intermediary's default, to a clearing member or to another clearing intermediary.
- (2) Prior to accepting a cleared derivative for a customer from a clearing intermediary, a clearing member must receive confirmation that the customer has acknowledged in writing the receipt of the disclosure described in subsection (1).

Customer information

27. (1) A clearing member must:
- (a) at or prior to the first time that the clearing member submits a cleared derivative to the derivatives clearing agency for its customer, provide information to the derivatives clearing agency identifying the customer and the customer's positions and customer collateral; and
 - (b) at least once each business day thereafter, provide sufficient information to the derivatives clearing agency for it to identify the positions and customer collateral of each customer.
- (2) A derivatives clearing agency must confirm that the information it receives from a clearing member in accordance with subsection (1) from a clearing member is complete and received in a timely manner.

Customer collateral report

28. (1) A clearing member that receives customer collateral must electronically submit to the **[applicable local securities regulator]**, within two business days of the end of each calendar month, a completed Form F1(A) *Customer Collateral Report: Clearing Member*.
- (2) A clearing intermediary that receives customer collateral must electronically submit to the **[applicable local securities regulator]**, within two business days of the end of each calendar month, a completed Form F1(B) *Customer Collateral Report: Clearing Intermediary*.
- (3) A derivatives clearing agency that receives customer collateral must electronically submit to the **[applicable local securities regulator]**, within two business days of the end of each calendar month, a completed Form F1(C) *Customer Collateral Report: Derivatives Clearing Agency*.
- (4) A derivatives clearing agency that receives customer collateral must make available to each of its clearing members a report, calculated on a daily basis, setting out
- (a) the mark-to-market value of each customer's cleared derivative positions;

- (b) the total market value of customer collateral received from the clearing member for the account of each customer of the clearing member; and
 - (c) the total market value of customer collateral received from the clearing member that is held by the derivatives clearing agency, and the location or permitted depository where the customer collateral is held.
- (5) A clearing member and clearing intermediary that receives customer collateral must make available to each of its customers a report, calculated on a daily basis, setting out
- (a) the mark-to-market value of the customer's cleared derivative positions;
 - (b) the market value of customer collateral received from that customer;
 - (c) the market value of the customer collateral that is held by the clearing member or clearing intermediary, and the location or permitted depository where the customer collateral is held; and
 - (d) the market value of the customer collateral that is posted
 - (i) by the clearing member with a derivatives clearing agency, or
 - (ii) by the clearing intermediary with a clearing member.

Disclosure of customer collateral investment

29. (1) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary that invests customer collateral must publicly disclose its investment guidelines and policy on its website, in a freely accessible form.

(2) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must receive confirmation that a customer has acknowledged in writing the receipt of the information under subsection (1) prior to investing customer collateral of that customer.

(3) A derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary that invests customer collateral must electronically submit a report to the **[applicable local securities regulator]**, in a usable form, as of each calendar quarter end, of the records required to be kept pursuant to section 23.

PART 5 TRANSFER OF POSITIONS

Transfer of customer collateral and positions

30. (1) Subject to subsection (3) a derivatives clearing agency must facilitate the transfer of customer positions and customer collateral from a defaulting clearing member to one or more non-defaulting clearing members.

(2) At the request of a customer, subject to subsection (3), a derivatives clearing agency must facilitate the transfer of the customer's positions and customer collateral from a non-defaulting clearing member to one or more non-defaulting clearing members.

(3) A derivatives clearing agency must facilitate the transfer of positions and customer collateral under subsection (1) or (2), in respect of a customer only if:

- (a) the customer has consented to the transfer;
- (b) the customer is not currently in default;
- (c) the transferred position will have appropriate margin at the receiving clearing member;
- (d) any remaining positions will have appropriate margin at the transferring clearing member; and
- (e) the receiving clearing member has consented to the transfer(s).

Clearing intermediaries

31. A clearing member that permits a person or company to act as a clearing intermediary must establish policies and procedures that include a credible mechanism for transferring the positions and customer collateral of a clearing intermediary's customers, upon a default by the clearing member or clearing intermediary or at the request of a clearing intermediary's customer, to one or more non-defaulting clearing members or one or more non-defaulting clearing intermediaries.

**PART 6
EXEMPTIONS**

32. A Director may grant an exemption to this Rule, in whole or in part, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption.

**PART 7
EFFECTIVE DATE**

Effective date

33. This Rule comes into force on [•].

**MODEL PROVINCIAL RULE –
DERIVATIVES: CUSTOMER CLEARING AND PROTECTION OF CUSTOMER COLLATERAL
AND POSITIONS**

FORM F1A – CUSTOMER COLLATERAL REPORT: CLEARING MEMBER

This Form F1A is to be completed by each clearing member in satisfying its reporting obligations to the [applicable local securities regulator] under subsection 28(1) of Model Provincial Rule – *Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* (the “Rule”).

Reporting Date	DD/MM/YY
Reporting Period ¹	DD/MM/YY – DD/MM/YY

Reporting clearing member	
LEI and Name	Location

Table A is to be completed by each clearing member that receives customer collateral from a customer or from a clearing intermediary in accordance with the Rule. In Section 1, complete a separate line for each customer that has posted customer collateral to the reporting clearing member. In Section 2, complete a separate line for each customer of a clearing intermediary for whom the clearing intermediary has posted customer collateral to the reporting clearing member. Where an LEI is not available please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal name of the customer.

Table A

A.	LEI of customer	Customer collateral			
		Total market value of non-cash customer collateral posted to the clearing member as of the last business day of the Reporting Period	Total market value of customer collateral posted to the clearing member as of the last business day of the Reporting Period	Maximum market value of customer collateral posted to the clearing member during the Reporting Period	Average market value of customer collateral posted to the clearing member over the Reporting Period
Section 1.	[Any customer that has posted customer collateral to the reporting clearing member]				
Section 2.	[Any customer for whom a clearing				

¹ The Reporting Period is the calendar month preceding the Reporting Date

[Model Provincial Rule 91-XXX F1A –
Customer Collateral Report: Clearing Member]

	intermediary has posted customer collateral to the reporting clearing member]				
<u>Aggregate total</u>					

Table B is to be completed by each clearing member that receives customer collateral from a customer or from a clearing intermediary in accordance with the Rule. Complete a separate line for each location at which customer collateral is held by or for the reporting clearing member. Where an LEI is not available please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the permitted depository.

Table B

B.	LEI of permitted depository or reporting clearing member	Customer collateral			
		Total market value of non-cash customer collateral held by or for the clearing member as of the last business day of the Reporting Period	Total market value of customer collateral held by or for the clearing member as of the last business day of the Reporting Period	Maximum market value of customer collateral held by or for the clearing member during the Reporting Period	Average market value of customer collateral held by or for the clearing member over the Reporting Period
1.	[Reporting clearing member, if holding customer collateral itself]				
2.	[Any permitted depository holding customer collateral for reporting clearing member]				
<u>Aggregate total</u>					

[Model Provincial Rule 91-XXX F1A –
Customer Collateral Report: Clearing Member]

Table C is to be completed by each clearing member that has deposited customer collateral with a derivatives clearing agency in accordance with the Rule. Complete a separate line for each derivatives clearing agency with which the reporting clearing member has deposited customer collateral. Where an LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the derivatives clearing agency.

Table C

C.	LEI of derivatives clearing agency	Customer collateral			
		Total market value of non-cash customer collateral deposited with a derivatives clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Total market value of customer collateral deposited with a derivatives clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Maximum market value of customer collateral deposited with a derivatives clearing agency during the Reporting Period	Average market value of customer collateral deposited with a derivatives clearing agency over the Reporting Period
1.	[Any derivatives clearing agency with which the clearing member has deposited customer collateral]				
<u>Aggregate total:</u>					

**MODEL PROVINCIAL RULE –
DERIVATIVES: CUSTOMER CLEARING AND PROTECTION OF CUSTOMER COLLATERAL
AND POSITIONS**

FORM F1B – CUSTOMER COLLATERAL REPORT: CLEARING INTERMEDIARY

This Form F1B is to be completed by each person or company that acts as clearing intermediary in satisfying its reporting obligations to the [applicable local securities regulator] under subsection 28(2) of Model Provincial Rule – *Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* (the “Rule”).

Reporting Date	DD/MM/YY
Reporting Period ¹	DD/MM/YY – DD/MM/YY

Reporting clearing intermediary	
LEI and Name	Location

Table A is to be completed by each clearing intermediary that receives customer collateral from a customer in accordance with the Rule. Complete a separate line for each customer that has posted customer collateral to the reporting clearing intermediary. Where an LEI is not available please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal name of the customer.

Table A

A.	LEI of customer	Customer collateral			
		Total market value of non-cash customer collateral posted to the clearing intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Total market value of customer collateral posted to the clearing intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Maximum market value of customer collateral posted to the clearing intermediary during the Reporting Period	Average market value of customer collateral posted to the clearing intermediary over the Reporting Period
1.	[Any customer that has posted customer collateral to the reporting clearing intermediary]				
<u>Aggregate total</u>					

¹ The Reporting Period is the calendar month preceding the Reporting Date.

[Model Provincial Rule 91-XXX F1B –
Customer Collateral Report: Clearing Intermediary]

Table B is to be completed by each clearing intermediary that receives customer collateral from a customer in accordance with the Rule. Complete a separate line for each location at which customer collateral is held by or for the reporting clearing intermediary. Where an LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the permitted depository.

Table B

B.	LEI of permitted depository or reporting clearing intermediary	Customer collateral			
		Total market value of non-cash customer collateral held by or for the clearing intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Total market value of customer collateral held by or for the clearing intermediary as of the last business day of the Reporting Period	Maximum market value of customer collateral held by or for the clearing intermediary during the Reporting Period	Average market value of customer collateral held by or for the clearing intermediary over the Reporting Period
1.	[Reporting clearing intermediary, if holding customer collateral itself]				
2.	[Any permitted depository holding customer collateral for reporting clearing intermediary]				
<u>Aggregate total:</u>					

[Model Provincial Rule 91-XXX F1B –
Customer Collateral Report: Clearing Intermediary]

Table C is to be completed by each clearing intermediary that has posted customer collateral to a clearing member in accordance with the Rule. Complete a separate line for each clearing member with which the reporting clearing intermediary has deposited customer collateral. Where an LEI is not available, please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the clearing member.

Table C

C.	LEI of clearing member	Customer collateral			
		Total market value of non-cash customer collateral posted to a clearing member as of the last business day of the Reporting Period	Total market value of customer collateral posted to a clearing member as of the last business day of the Reporting Period	Maximum market value of customer collateral posted to a clearing member during the Reporting Period	Average market value of customer collateral posted to a clearing member over the Reporting Period
1.	[Any clearing member with which the clearing intermediary has posted customer collateral]				
	<u>Aggregate total:</u>				

**MODEL PROVINCIAL RULE –
DERIVATIVES: CUSTOMER CLEARING AND PROTECTION OF CUSTOMER COLLATERAL
AND POSITIONS**

FORM F1C – CUSTOMER COLLATERAL REPORT: DERIVATIVES CLEARING AGENCY

This Form F1C is to be completed by each derivatives clearing agency in satisfying its reporting obligations to the [applicable local securities regulator] under subsection 28(3) of Model Provincial Rule – *Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* (the “Rule”).

Reporting Date	DD/MM/YY
Reporting Period ¹	DD/MM/YY – DD/MM/YY

Reporting clearing derivatives clearing agency	
LEI and Name	Location

Table A is to be completed by each derivatives clearing agency that receives customer collateral from a clearing member in accordance with the Rule. Complete a separate line for each clearing member that has posted customer collateral with the reporting derivatives clearing agency. Where an LEI is not available please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal name of the clearing member.

Table A

A.	LEI of clearing member	Customer collateral			
		Total market value of non-cash customer collateral posted to the derivatives clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Total market value of customer collateral posted to the derivatives clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Maximum market value of customer collateral posted to the derivatives clearing agency during the Reporting Period	Average market value of customer collateral posted to the derivatives clearing agency over the Reporting Period
1.	[Any clearing member that has posted customer collateral with the reporting derivatives clearing agency]				
<u>Aggregate total:</u>					

¹ The Reporting Period is the calendar month preceding the Reporting Date.

[Model Provincial Rule 91-XXX F1C –
Customer Collateral Report: Derivatives Clearing Agency]

Table B is to be completed by each derivatives clearing agency that holds customer collateral in accordance with the Rule. Complete a separate line for each location at which customer collateral is held for the reporting derivatives clearing agency. Where an LEI is not available please provide an Interim LEI or, if not available, the complete legal and operating name(s) of the permitted depository.

Table B

B.	LEI of permitted depository or reporting derivatives clearing agency	Customer collateral			
		Total market value of non-cash customer collateral held by or for the derivatives clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Total market value of customer collateral held by or for the derivatives clearing agency as of the last business day of the Reporting Period	Maximum market value of customer collateral held by or for the derivatives clearing agency during the Reporting Period	Average market value of customer collateral held by or for the derivatives clearing agency over the Reporting Period
1.	[Reporting derivatives clearing agency, if holding customer collateral itself]				
2.	[Any permitted depository holding customer collateral for reporting derivatives clearing agency]				
<u>Aggregate total</u>					

**MODEL EXPLANATORY GUIDANCE
TO
MODEL PROVINCIAL RULE
DERIVATIVES: CUSTOMER CLEARING AND PROTECTION OF CUSTOMER COLLATERAL AND
POSITIONS**

TABLE OF CONTENTS

<i>PART</i>	<i>TITLE</i>
PART 1	GENERAL COMMENTS
PART 2	TREATMENT OF CUSTOMER COLLATERAL
PART 3	RECORD-KEEPING
PART 4	REPORTING AND DISCLOSURE
PART 5	TRANSFER OF POSITIONS
PART 6	EXEMPTIONS
PART 7	EFFECTIVE DATE

PART 1 GENERAL COMMENTS

Introduction

1. (1) This Model Explanatory Guidance (the “Guidance”) sets out the views of the Canadian Securities Administrators (the “CSA”) OTC Derivatives Committee (the “Committee” or “we”) on various matters relating to Proposed CSA Model Provincial Rule – *Derivatives: Customer Clearing and Protection of Customer Collateral and Positions* (the “Rule”) and related securities legislation.

(2) Except for Part 1, the numbering of Parts, sections and subsections in this Guidance generally correspond to the numbering in the Rule. Any general guidance for a Part appears immediately after the Part’s name. Any specific guidance on a section or subsection in the Rule follows any general guidance. If there is no guidance for a Part, section or subsection, the numbering in this Guidance will skip to the next provision that does have guidance.

(3) Unless otherwise stated, any reference to a Part, section, subsection, paragraph or definition in this Guidance is a reference to the corresponding Part, section, subsection, paragraph or definition in the Rule.

Definitions and interpretation

2. (1) Unless defined in the Rule, terms used in the Rule and in this Guidance have the meaning given to them in securities legislation,¹ including, for greater certainty, National Instrument 14-101 *Definitions* and OSC Rule 14-501 *Definitions*.²

Interpretation of terms used in the Rule and in the Guidance

3. A number of key terms are used in the Rule,

(1) “clearing” refers to the process of establishing positions, through novation or otherwise, arising from cleared derivatives, substituting the credit of the parties with the credit of the derivatives clearing agency, and includes arranging or providing, on a multilateral basis, for the calculation, settlement or netting of obligations resulting from such positions, and ensuring that financial instruments, cash, or both, are available to secure the exposures arising from such positions.

(2) The term “lien” refers to a creditor’s claim against property to secure repayment of a debt.

(3) The term “position” refers to the transacted financial asset that has been cleared by a derivatives clearing agency.

(4) The term “segregate” refers to a method of protecting customer collateral by accounting for or holding customer collateral separately from the property of other persons or companies.

(5) The term “commingle” refers to combining customer collateral of a customer with the customer collateral of another customer in a single account or transfer. A customer’s collateral may be segregated at one level, for

¹ As explained in the accompanying Notice, the Customer Clearing Rule has been drafted based on the *Securities Act* (Ontario). Certain conforming amendments will be necessary in other jurisdictions.

² The reference to OSC Rule 14-501 *Definitions* is only relevant in Ontario. Other jurisdictions may have a similar local rule.

example, from a clearing member's proprietary property while being commingled at another level with the property of other customers.

Interpretation of terms defined in the Rule

4. (1) A "cleared derivative" is a derivative that is cleared by a customer, either voluntarily or in accordance with the clearing requirement set out in Proposed CSA Model Provincial Rule – *Mandatory Central Counterparty Clearing of Derivatives* (the "Clearing Rule") and as recommended in *CSA Consultation Paper 91-406 – Derivatives OTC Central Counterparty Clearing* (the "Clearing Paper").

(2) A "clearing intermediary" is a person or company that is not a clearing member of the derivatives clearing agency but does facilitate clearing on behalf of a customer. In order to clear its customer's transaction, the clearing intermediary would enter into an agreement with a clearing member who would submit the transaction to the derivatives clearing agency to be cleared. This clearing relationship is often referred to as "indirect customer clearing". It is possible that a person or company that is a clearing member at one derivatives clearing agency could also act as a clearing intermediary in order to access another derivatives clearing agency, of which it is not a member. A person or company providing clearing intermediary services in respect of a cleared derivative would be considered a party to that transaction for the purposes of this Rule. A clearing intermediary may also be a customer if it clears its proprietary transactions through a clearing member.

The Committee expects that, subject to any available exemption, a clearing intermediary offering clearing services to a customer will be required to register as a derivatives dealer. *CSA Consultation Paper 91-407 – Derivatives: Registration* outlines the recommended business trigger for determining whether a person is in the business of trading derivatives.³ These factors include intermediating trades and providing clearing services to third parties. Please refer to the consultation paper for further details.

(3) There are two situations in which a party to a cleared derivatives transaction is considered to be a "customer" for the purposes of this Rule. The first situation is where the customer is located in [the applicable province].

The second situation is where the derivatives clearing agency or party providing clearing services to a foreign party is located in the [applicable province]. For example, if a derivatives dealer located in Ontario is providing clearing services to a foreign party it would be required to treat the foreign party as a customer.

A clearing member is not considered to be a customer where it transacts with its derivatives clearing agency.

The Committee expects that, subject to any available exemption, a clearing member offering clearing services to a customer will be required to register as a derivatives dealer. *CSA Consultation Paper 91-407 – Derivatives: Registration* outlines the recommended business trigger for determining whether a person is in the business of trading derivatives.⁴ These factors include intermediating trades and providing clearing services to third parties. Please refer to the consultation paper for further details.

(4) The definition of "customer account" applies to customer accounts at each level of the clearing chain. For example, to the extent that a customer transaction is initiated with a clearing intermediary, it is possible that a portion of customer collateral for that transaction could be held directly or at a permitted depository by each of the clearing intermediary, clearing member and derivatives clearing agency. In such a case there would be three customer accounts associated with the transaction: one at each of the clearing intermediary, clearing member and derivatives clearing agency.

³ See Subsection 6.1(b) of *CSA Consultation Paper 91-407 – Derivatives: Registration* available at www.osc.gov.on.ca.

⁴ See Subsection 6.1(b) of *CSA Consultation Paper 91-407 – Derivatives: Registration* available at www.osc.gov.on.ca.

(5) The term “customer collateral” refers to property received or held by a clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency from or on behalf of a customer. The Committee wishes to point out that although a customer may deliver certain collateral to a clearing member or clearing intermediary this specific collateral may not be the collateral delivered to the derivatives clearing agency to satisfy margin requirements. A clearing member or clearing intermediary may “upgrade” or “transform” the collateral delivered by the customer pursuant to an agreement between the parties. For example, a customer may deliver cash as collateral and pursuant to an agreement the clearing member may deliver securities of an equivalent value to the derivatives clearing agency. Any collateral delivered to the derivatives clearing agency on behalf of a customer would be considered customer collateral.

(6) The term “excess margin” refers to any customer collateral that is collected by a clearing member or clearing intermediary from a customer in excess of the amount of margin required by the derivatives clearing agency for the positions of such customer. Excess margin may be held by the clearing member or clearing intermediary (or permitted depository) in accordance with subsection 4(1), or transferred to a derivatives clearing agency if the preconditions set out in section 5 are met.

(7) The term “initial margin” refers to collateral required by a derivatives clearing agency to cover potential future losses resulting from expected changes in the value of a cleared derivative over a pre-determined close-out period with a certain level of confidence.

Initial margin for a customer of a clearing member can be collected or credited to a customer account or on behalf of a customer either at the derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary. This implies that all collateral, whether provided by the customer or not, sent or intended to be sent to the derivatives clearing agency to satisfy an initial margin requirement of the derivatives clearing agency for that customer is considered to be initial margin under this rule.

(8) A “permitted depository” is an acceptable organization for holding customer collateral deposited with a clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency. In recognition of the international nature of the derivatives market, subsection (f) of the definition permits foreign banks, loan companies or trust companies to act as permitted depositories, and thus hold customer collateral, provided they are regulated in a similar manner as would be applicable to such entities if they were located in Canada. The Committee would interpret a “similar manner” to mean regulations and oversight that ensures such entities provide the necessary protection for customer collateral from a prudential and operational standpoint. A clearing agency located in a foreign jurisdiction would only be acceptable as a permitted depository if it is recognized or exempted in [the applicable province].

The Committee is also of the view that a clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency that holds customer collateral at a permitted depository in accordance with this Rule should take reasonable commercial efforts to confirm that the permitted depository:

- has appropriate rules, procedures, and controls, including robust accounting practices, to help ensure the integrity of the customer collateral and minimise and manage the risks associated with the safekeeping and transfer of the collateral;
- maintains securities in an immobilised or dematerialised form for their transfer by book entry;
- protects customer collateral against custody risk through appropriate rules and procedures consistent with its legal framework;
- employs a robust system that ensures segregation between the permitted depository’s own property and the property of its participants and segregation among the property of participants, and where supported

by the legal framework, supports operationally the segregation of property belonging to a participant's customers on the participant's books and facilitates the transfer of customer collateral;

- identifies, measures, monitors, and manages its risks from other activities that it may perform; and
- facilitates prompt access to customer collateral, when required; and
- if applicable, the foreign entity qualifies as a permitted depository under paragraph (f).

(9) The term “permitted investment” sets out a principles-based approach to determining the types of instruments in which a clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency may invest customer collateral, in accordance with the provisions of this Rule. The term is intended to cover an investment in an instrument that is secured by, or is a claim on, high-quality obligors, and which allows for quick liquidation with little, if any, adverse price effect, for the purpose of mitigating market, credit and liquidity risk.

The Committee is of the view that a clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency that invests customer collateral in accordance with this Rule should ensure such investment is:

- consistent with its overall risk-management strategy;
- fully disclosed to its customers;
- limited to instruments that are secured by, or are claims on, high-quality obligors; and
- can be liquidated quickly with little, if any, adverse price effect.

The Committee is also of the view that a clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency should not invest customer collateral in its own securities or those of its affiliates. Examples of instruments that would be considered permitted investments by the [applicable local securities regulator] include:

- debt securities issued by or guaranteed by the Government of Canada or the government of a province or territory of Canada;
- debt securities that are issued or guaranteed by a municipal corporation in Canada;
- certificates of deposit, that are not securities, issued by a bank listed in Schedule I, II or III to the Bank Act (Canada);
- commercial paper fully guaranteed as to principal and interest by the Government of Canada; and
- interests in money market mutual funds.

The Committee is of the view that foreign investments exhibiting the same conservative characteristics as the instruments listed above would also be acceptable.

(10) The term “variation margin” refers to collateral required by a derivatives clearing agency to cover losses resulting from changes in the current value of a cleared derivative with the derivatives clearing agency.

Variation margin for a customer of a clearing member can be collected or credited to a customer account or on behalf of a customer either at the derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary. This implies that all collateral, whether provided by the customer or not, sent or intended to be sent to the derivatives

clearing agency to satisfy a variation margin requirement of the derivatives clearing agency for that customer is considered to be variation margin under this rule.

PART 2 TREATMENT OF CUSTOMER COLLATERAL

Part 2 contains rules for the treatment of customer collateral by derivatives clearing agencies, clearing members, and clearing intermediaries.

Collection of initial margin

2. (1) The requirement that a derivatives clearing agency collect initial margin on a gross basis for each customer means that a derivatives clearing agency may not, and may not permit its clearing members to, offset initial margin positions of different customers against one another. However, the initial margin collected from an individual customer may be determined by netting across the various over-the-counter (OTC) derivative positions of that customer. Further, there is no prohibition on a derivatives clearing agency collecting variation margin for customer cleared derivatives on a net basis from its clearing members.

Margin requirements would be determined by the derivatives clearing agency in accordance with its rules, policies, and procedures. Please see proposed OSC Rule 24-503 *Clearing Agency Requirements* for requirements applicable to clearing agency margin calculation.

(2) Because a derivatives clearing agency is required under subsection 2(1) to collect initial margin on a gross basis, a clearing member must also collect initial margin on a gross basis in order to comply with subsection 2(2).

Segregation of customer collateral

3. Subsection 3(1) requires a derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary to segregate customer collateral from its own property, including from collateral advanced for a proprietary position. For example, a clearing member's proprietary positions (house account) would be required to be held separately from customer positions. Similarly, a clearing intermediary would be required to set up a separate account for its customers with its clearing member, so that the clearing intermediary's proprietary positions are held separately from those of its customers. Records maintained by each of the derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary must make it clear that customer accounts are held for the benefit of customers. The Committee recognizes that methods for holding customer collateral at the clearing member or clearing intermediary level may differ depending on collateral and entity type.

The Committee is of the view that parties should enjoy flexibility in their collateral arrangements. For example, notwithstanding the legal arrangement under which customer collateral is deposited with a clearing member, the clearing member must treat customer collateral posted with it as belonging to customers. This principle remains in effect in a title transfer collateral arrangement, where the title to the property posted as collateral is transferred to the entity collecting the collateral. Despite any such transfer of legal title from the customer to the clearing member, a clearing member must treat any property transferred as collateral by or on behalf of a customer and relating to that customer's cleared derivatives, as customer collateral.

(2) Subsection 3(2) permits the customer collateral of multiple customers to be commingled in an omnibus customer account. However, the clearing member or clearing intermediary is responsible through its record keeping requirements in Part 3 to identify the positions and collateral held for each individual customer within the omnibus customer account. Further, subsection 8(1) prevents the use of customer collateral attributable to one customer to satisfy the obligations of another customer. As a result, although the customer collateral may be held in one omnibus account, such collateral is not available to satisfy customer obligations generally. Only customer

collateral attributable to a customer may be used to satisfy the obligations of that customer. Customer collateral may not be commingled with the property of any person or company that is not a customer. For example the collateral of a futures customer may not be commingled with the collateral of a cleared derivatives customer.

(3) Subsection 3(3) also requires a derivatives clearing agency to segregate customer collateral relating to cleared derivatives from any other type of customer property, including any other property posted by a customer as collateral relating to another position, investment or financial instrument. For example, the customer collateral of a customer may not be commingled with collateral relating to a futures transaction, or any other property or collateral, of the same customer, or of any other customer.

Holding of customer collateral

4. (2) Subsection 4(2) requires a derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary that holds customer collateral directly to provide reasonable protection to such collateral. Where collateral is in a physical form the Committee would interpret this requirement to mean a secure physical location with sufficient record keeping to identify the collateral as belonging to a customer. Where collateral is in an electronic form this would mean a secure electronic location with suitable back-up facilities and disaster recovery plans as well as sufficient record keeping to identify the collateral as belonging to a customer.

Excess margin

5. The Committee would interpret the requirement that a derivatives clearing agency, clearing member and clearing intermediary identify all excess margin held to only apply to the excess margin held by such entity. For example a derivatives clearing agency would not be required to keep records relating to excess margin held by a clearing intermediary.

Clearing member maintenance of customer account balance

6. Section 6 requires a clearing member to ensure sufficient collateral in customer accounts. To prevent a margin deficit a clearing member may deposit its own funds into the account pursuant to section 7.

Clearing member and clearing intermediary deposits in customer accounts

7. (1) Subsection 7(1) permits a clearing member or clearing intermediary to deposit its own property into a customer account in order to meet an intra-day margin call from a derivatives clearing agency. Such a deposit may be made, for example, in order to avoid making a follow-on intra-day margin call to the customer where the customer has agreed to meet margin on a once-daily basis.

(3) Subsection 7(3) requires that prior to any withdrawal of property deposited in accordance with subsection 7(1), the clearing member or clearing intermediary must reflect in its books and records the value of customer collateral required from each customer and the total sum of those amounts including any excess or deficit in customer collateral. Under section 6 the clearing member or clearing intermediary is prohibited from withdrawing property from the customer account if the customer account has less collateral than required by the derivatives clearing agency or would have less as a result of the withdrawal.

Use of customer collateral

8. (4) Subsection 8(4) is a general rule prohibiting a lien on customer collateral. The exception to the general rule is where the lien arises in connection with the cleared derivative. This exception recognizes that certain clearing arrangements involve the granting of security interests in customer collateral. Should an improper lien be

imposed on customer collateral the relevant party must take all commercially reasonable steps to promptly address the improper lien.

Investment of customer collateral

9. Section 9 provides that a derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary may invest customer collateral that is deposited with it, but only in a permitted investment as that term is defined in the Rule. The Committee is of the view that parties should be free to contract for the allocation of gains resulting from a derivatives clearing agencies, clearing member's or clearing intermediary's investment activities in accordance with this Rule. However, any loss resulting from a permitted investment of customer collateral must be borne by the investing clearing member or clearing intermediary. No loss in the value of invested customer collateral shall be allocated to a customer(s) or customer account(s).

Risk management

11. Risk exposures that a derivatives clearing agency must identify attributable to interactions with clearing members, clearing intermediaries and their customers (the "Entities") include but are not limited to: market risk resulting from the cleared positions of the Entities including concentrations in positions and potential wrong-way risk exposures; credit risk of the Entities as it relates to the likelihood of default or a failure to make required margin payments on a timely basis; operational risks of connecting to the Entities insofar as these connections impair the ability of the derivatives clearing agency to operate efficiently; reputational risk of having business relationships with the Entities insofar as it damages the confidence that other clearing members, clearing intermediaries, customers and the [applicable local securities regulator] have in the derivatives clearing agency's ability to operate effectively.

These risks should be monitored by the derivatives clearing agency on a periodic basis, managed according to a defined process or policy and disclosed periodically as required by the [applicable local securities regulator].

Same

13. This provision prevents any person or company from providing customer clearing services unless it is prudentially regulated by an appropriate regulatory authority. Such prudential regulation should ensure that a clearing member or clearing intermediary is adequately capitalized and has sufficient liquidity such that it is financially sound and does not present a significant solvency risk to customers. In Canada prudential regulation of federally regulated financial institutions is undertaken by Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI). Other regulators that perform prudential oversight include the Investment Industry Regulatory Organization of Canada (IIROC) and certain provincial prudential market regulators, such as the Autorité des marchés financiers in Québec or other local securities regulators when the proposed registration regime for OTC derivatives is implemented. An appropriate foreign regulatory authority would be one that applies a regulatory standard similar to that which applies to Canadian entities.

Clearing member default

14. Although this provision prevents a derivatives clearing agency from applying customer collateral to satisfy the obligations of a defaulting clearing member, it does not preclude the derivatives clearing agency from applying a defaulting customer's collateral to satisfy the obligations of that customer.

PART 3 RECORD-KEEPING

Part 3 outlines the minimum record-keeping requirements that apply to derivatives clearing agencies, clearing members, and clearing intermediaries. The effectiveness of the customer protections required under this Rule is predicated on accurate and thorough record-keeping by derivatives clearing agencies, clearing members and clearing intermediaries.

Retention of records

16. The records required to be prepared pursuant to this section must be retained for seven years, in accordance with record retention practice in Canada and the timing requirements under the [*Limitations Act 2002* (Ontario)].⁵

Books and records

17. (4) The Committee is of the view that accurate record-keeping requires, at minimum, daily valuations of customer collateral. With respect to records required to be kept under subsection (4) and to the assets of property included in the customer collateral of a customer,

(a) item (a) refers to any revenue generated by the customer collateral, including, for example, dividend payouts relating to securities and coupon payments relating to debt instruments;

(b) item (b) refers to any changes in the value of property forming part of the customer collateral, including, for example, an increase or decrease in the value of a security; and

(c) item (c) refers to charges that have accrued, or may accrue, against the customer and have been agreed to between the derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary and the customer; such charges may include, for example, transaction or currency exchange charges, or charges relating to the settlement or termination of a cleared derivative.

Separate records – clearing members and clearing intermediaries

21. Where a clearing member permits a person or company to act as a clearing intermediary, the clearing member assumes a record-keeping obligation relating to the customers of the clearing intermediary. The clearing member's books and records should separately identify the customer collateral and positions of each of the customers of its clearing intermediaries.

Records of investment of customer collateral

23. Paragraph 23(1)(d) refers to a description of the instrument(s) in which an investment has been made; the Committee is of the view that this item requirement would be fulfilled by providing a unique identifier from an industry-accepted identifying standard, such as an ISIN or CUSIP number.

Records of currency conversion

24. Section 24 requires a derivatives clearing agency, clearing member or clearing intermediary to make and keep records of each conversion of customer funds from one currency into another. The Committee is of the view that a currency exchange transaction records should include, at minimum, the following information:

⁵ The *Limitations Act 2002* (Ontario) is only relevant in Ontario. Other jurisdictions may have similar provincial legislation.

- the identity of the customer as represented by their Legal Entity Identifier;
- the type or source of funds;
- the date of the currency exchange;
- the amount and original currency of the funds to be exchanged;
- the exchange rate at which the currency exchange is made;
- the amount and new currency resulting from the exchange; and
- the name of the institution which made the exchange and/or provided the exchange rate.

PART 4 REPORTING AND DISCLOSURE

Part 4 outlines certain disclosure and reporting required to be made by a clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency to customers, and the [applicable local securities regulator]. The Committee acknowledges the confidential nature of the information that must be reported to the [applicable local securities regulator].

Disclosure to clearing members and customers

25. The disclosure provided under Section 25 should assist customers in evaluating the level of protection provided, the manner in which segregation and the transfer of assets is achieved (including the method for determining the value at which customer positions will be transferred), and any risks or uncertainties associated with such arrangements. Disclosure helps customers to assess the related risks and conduct due diligence when entering into transactions that are cleared through a clearing member at the derivatives clearing agency. The disclosure can be provided in electronic form by delivering copies of required materials or providing links to online information.

Examples of the information that the disclosure should provide include:

- How the application of bankruptcy and insolvency laws may impact the derivatives clearing agency's ability, in relation to its clearing members, clearing intermediaries and customers, to expeditiously terminate such relationships; transfer customer collateral; and enforce rights in relation to customer collateral.
- The interaction of laws applicable to customer collateral.

(3) Subsection 25(3) requires a clearing member or clearing intermediary to provide disclosure with respect to customer collateral that is held by them. Customer collateral held at the clearing member or clearing intermediary level may receive different treatment from customer collateral held at the derivatives clearing agency in the event of a clearing member or clearing intermediary bankruptcy or insolvency. In particular, there may be situations where customer collateral held in a customer account would be combined with the property of other non-cleared derivatives customers. The disclosure required by this provision should provide customers with clear information on the treatment of their collateral in a default situation.

Disclosure to customers of a clearing intermediary

26. The clearing intermediary should disclose to a customer any information relating to additional risks to customer positions and customer collateral that arise as a result of the indirect clearing relationship.

Customer information

27. (1) In order to facilitate a timely transfer of collateral and positions in a default scenario, a derivatives clearing agency should have sufficient information to identify each customer of a clearing member or clearing intermediary, and the customer's positions and customer collateral. This identifying information shall be submitted by the responsible clearing member to each relevant derivatives clearing agency, and shall include the Legal Entity Identifier (assigned in accordance with standards set by the Global Legal Entity Identifier System) or name of the customer. On a regular basis thereafter, and at least once each business day, the responsible clearing member shall provide updated reports to the derivatives clearing agency, with sufficient information to accurately identify the collateral and positions of each customer.

Customer collateral report

28. The Committee is of the view that regular reporting on customer collateral deposits and holdings will assist the provincial securities regulatory authorities in monitoring customer collateral arrangements and developing and implementing rules to protect customer assets that are responsive to market practices. To that end, subsections 28(1), (2) and (3) set out reporting requirements for clearing members, clearing intermediaries, and derivatives clearing agencies respectively, regarding customer collateral. A completed Form F1A, Form 1B or Form F1C will provide the [applicable local securities regulator] with a snapshot of the value of collateral held by or deposited by the reporting clearing member, clearing intermediary or derivatives clearing agency.

Disclosure of customer collateral investment

29. (2) The Committee is of the view that the requirement to receive a written acknowledgement may be satisfied by directing a customer to the disclosure on the derivatives clearing agency's website and have online procedures in place for the customer to acknowledge that it has received such information.

PART 5 TRANSFER OF POSITIONS

Part 5 provides for the transfer of customer collateral and positions from one clearing member or clearing intermediary to another clearing member or clearing intermediary, either in a default scenario or by request of the customer. Part 5 also addresses, in part, the following recommendation included in *CSA Consultation Paper 91-404 – Derivatives: Segregation and Portability in OTC Derivatives Clearing*:

“Each CCP shall have rules facilitating the termination of contractual relationships between a clearing member and its customers and the transfer of positions.”

The efficient and complete transfer of customer collateral and related positions is important in both pre-default and post-default scenarios but is particularly critical when a clearing member or clearing intermediary defaults or is undergoing insolvency proceedings.

Transfer of customer collateral and positions

30. (1) The Committee is of the view that operations, policies and procedure of all parties offering clearing services should be structured to ensure, to the greatest extent possible, that a default by a clearing member does not affect the positions and collateral of the defaulting clearing member's customers. A clearing member default would generally occur when a clearing member does not, or is unable to, meet its obligations at a derivatives clearing agency.

To ensure that customer collateral and positions are insulated from a clearing member default, including any winding-up or restructuring proceeding of the defaulting clearing member, a derivatives clearing agency must have rules and procedures in place to effectively and promptly facilitate the transfer customer collateral and positions to another, non-defaulting clearing member. A "non-defaulting clearing member" is a clearing member that (i) has not defaulted, and is not reasonably expected to default on its obligations at a derivatives clearing agency as they come due, and (ii) is not in default, as that term is defined in the rules and procedures of the relevant derivatives clearing agency.

The Committee is of the view that customer collateral and positions should be transferred as seamlessly as possible from the perspective of the customer. This means that a customer's positions should be maintained on the identical economic terms as govern the position immediately before the transfer. The Committee is of the view that, in effecting such a transfer, a derivatives clearing agency shall be permitted to operationally close-out and re-book the positions, provided that the ultimate result is that the customer's positions are maintained on the identical economic terms as governed immediately before the transfer.

The derivatives clearing agency's ability to transfer customer collateral and related positions in a timely manner may depend on such factors as market conditions, sufficiency of information on the individual constituents, and the complexity or size of the customers' portfolio. The derivatives clearing agency should therefore structure its arrangements for the transfer of customer collateral and positions in a way that makes it highly likely that they will be effectively transferred to one or more other clearing members, taking into account all relevant circumstances. In order to achieve a high likelihood of transferability, the derivatives clearing agency will need to have the ability to identify positions that belong to customers, identify and assert the derivatives clearing agency's rights to related customer collateral held by or through the derivatives clearing agency, transfer positions and related customer collateral to one or more other clearing members, identify potential clearing members to accept the positions, disclose relevant information to such clearing members so that they can evaluate the counterparty credit and market risk associated with the customers and positions, respectively, and facilitate the derivatives clearing agency's ability to carry out its default management procedures in an orderly manner. The derivatives clearing agency's policies and procedures should provide for the proper handling of customer collateral and related positions of customers of a defaulting clearing member.

Although the Committee stresses the importance of the transfer of customer collateral and positions in a default scenario it acknowledges that there may be circumstances where the portability of all or a portion of a customer's position is not possible. Where a derivatives clearing agency is not able to transfer positions within a pre-defined transfer period specified in its operating rules, it may take all steps permitted by its rules to actively manage its risks in relation to those positions, including liquidating the customer collateral and positions of the defaulting clearing member's customers.

The Committee is of the view that a clearing member should also have policies and procedures in place to promptly transfer customer collateral that it holds to one or more non-defaulting clearing members in the event of its own default.

(2) A derivatives clearing agency must have rules and procedures in place to facilitate the transfer of the customer collateral and positions of a customer from one clearing member to another, non-defaulting clearing member at the request of the customer. This is also known as a “business-as-usual transfer”.

A customer should be able to transfer its customer collateral and positions to another clearing member in the normal course of business. Subsection 30(2) requires a derivatives clearing agency to have rules and procedures that require clearing members to facilitate the transfer of customer collateral and related positions upon the customer’s request, subject to any notice or other contractual requirements.

(3) Where a transfer of customer collateral and positions is facilitated under subsection (1) or (2), a derivatives clearing agency must promptly transfer the customer’s positions and related customer collateral, as a single portfolio or in portions as requested by the customer, to one or more non-defaulting clearing members.

Subsection (3) sets out certain pre-conditions for the transfer of customer collateral and positions, in either a default or business-as-usual transfer. The derivatives clearing agency must obtain the consent of the customer with respect to the transfer of the customer collateral and positions of the customer to the particular transferee clearing member. The Committee is of the view that this consent may be best obtained at the outset of a clearing relationship, and by allowing a customer to identify clearing members to which they would consent, *a priori*, to such a transfer. If there are circumstances where this consent would not be obtained, or where the prior consent would not be followed, those circumstances should be set out in the rules, policies, or procedures of the derivatives clearing agency.

The derivatives clearing agency must also obtain the consent of the receiving clearing member as to which positions and customer collateral are to be transferred. If there are circumstances where this would not be the case, those circumstances should be set out in the rules, policies, or procedures of the derivatives clearing agency.

Clearing intermediaries

31. The Committee is of the view that customers of a clearing intermediary should benefit from the same protections and rights, with respect to the transfer of positions and collateral as are provided for customers of a clearing member. To that end, a clearing member that permits a customer to act as a clearing intermediary must have in place a credible mechanism to transfer the customer collateral and positions of a customer of that clearing intermediary, either in a default by the clearing intermediary or clearing member or on request of the customer. A clearing member must promptly facilitate such a transfer, as a single portfolio or in portions as requested by the customer, to one or more non-defaulting clearing members or one or more non-defaulting clearing intermediaries.

6.2.2 Publication

Aucune information.