

# 7.

## Bourses, chambres de compensation, organismes d'autoréglementation et autres entités réglementées

---

- 7.1 Avis et communiqués
  - 7.2 Réglementation de l'Autorité
  - 7.3 Réglementation des bourses, des chambres de compensation, des OAR et d'autres entités réglementées
  - 7.4 Autres consultations
  - 7.5 Autres décisions
-

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 7.2 RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

Aucune information.

## 7.3. RÉGLEMENTATION DES BOURSES, DES CHAMBRES DE COMPENSATION, DES OAR ET D'AUTRES ENTITÉS RÉGLEMENTÉES

### 7.3.1 Consultation

#### **Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2 (iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque**

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le projet, déposé par l'OCRCVM, de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2 (iv) de la Règle 16 des courtiers membres concernant l'obligation de cautionnement réciproque (le « projet »). Le projet porte sur l'obligation qui incombe aux courtiers membres en propriété commune à hauteur d'au moins 20 % de se porter caution les uns les autres des obligations contractées envers leurs clients respectifs. Cette obligation de « cautionnement réciproque » vise à empêcher ces courtiers membres en propriété commune, qui participent au programme de protection des épargnants offert par le Fonds canadien de protection des épargnants (« FCPE »), de structurer leurs activités et leurs rapports juridiques réciproques de manière à compromettre la protection des épargnants ou à transférer leurs risques commerciaux au FCPE.

(Les textes sont reproduits ci-après.)

#### **Commentaires**

Malgré les informations présentées aux textes publiés, les personnes intéressées à soumettre des commentaires doivent en transmettre une copie, au plus tard le 4 février 2015, à :

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

#### **Information complémentaire**

Pour de plus amples renseignements, on peut s'adresser à :

Stéphane Dupuis  
Analyste aux OAR  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4326  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4326  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [stephane.dupuis@lautorite.qc.ca](mailto:stephane.dupuis@lautorite.qc.ca)

Dominique Martin  
Analyste expert aux OAR  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché

Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4328  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4328  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [dominique.martin@lautorite.qc.ca](mailto:dominique.martin@lautorite.qc.ca)



## AVIS DE L'OCRCVM

**Avis sur les règles  
Appel à commentaires**  
Règles des courtiers membres

*Destinataires à l'interne:*  
Affaires juridiques et conformité  
Comptabilité réglementaire  
Formation  
Haute direction

*Personne-ressource :*  
Mindy Kwok  
Analyste de l'information  
Politique de réglementation des membres  
416 943-6979  
[mkwok@iiroc.ca](mailto:mkwok@iiroc.ca)

**14-0257**  
**Le 6 novembre 2014**

### **Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque**

#### **Sommaire de la nature et de l'objectif du projet de modification**

Le 10 septembre 2014, le conseil d'administration (le **conseil**) de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (**OCRCVM**) a approuvé la publication pour commentaires d'un projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et de modifications corollaires. L'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres prévoit que les courtiers membres en propriété commune à hauteur d'au moins 20 % doivent se porter caution les uns les autres des obligations contractées envers leurs clients respectifs. Cette obligation de « cautionnement réciproque » vise à empêcher ces courtiers membres en propriété commune, qui participent au programme de protection des épargnants offert par le Fonds canadien de protection des épargnants (**FCPE**), de structurer leurs activités et leurs rapports juridiques réciproques de manière à compromettre la protection des épargnants et/ou à passer leurs risques commerciaux au FCPE.

Il y aurait lieu de réviser la disposition actuelle pour axer la règle sur les situations où la notion d'« équité » est remise en question dans la détermination de la personne devant prendre en charge

l'insolvabilité d'un courtier membre en propriété commune, plus précisément les situations où au moins deux courtiers membres relèvent, même indirectement, du même actionnaire contrôlant. Pour atteindre cet objectif, le personnel de l'OCRCVM propose de modifier l'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres. S'il est approuvé et mis en œuvre, le projet de modification révisera les pourcentages de propriété commune et de sièges aux conseils d'administration qui, à l'heure actuelle, entraînent l'obligation de cautionnement réciproque et les fera passer d'« au moins 20 % » à « plus de 50 % ». Les avantages de ces pourcentages plus élevés proposés sont les suivants :

- ils limitent l'obligation de conclure une convention de cautionnement réciproque aux situations ne laissant aucun doute que la prise de décision chez les deux courtiers membres relève du même actionnaire;
- ils réduisent l'obstacle à la collecte de capitaux auprès d'autres courtiers membres que comportent les règles actuelles, la perspective de devoir conclure une convention de cautionnement réciproque agissant comme puissant facteur de dissuasion à investir plus de 19,9 % dans d'autres courtiers membres;
- ils simplifient la disposition de la règle en permettant le recours aux mêmes paramètres et pourcentages généralement utilisés en droit des sociétés pour désigner les sociétés considérées comme « membres du groupe ».

Il est également proposé d'apporter des modifications corollaires :

- à l'article 1 de la Règle 1 des courtiers membres pour clarifier le champ d'application de la définition « société de portefeuille »;
- à l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres, en parallèle avec le projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres, pour restreindre aux courtiers membres en propriété commune à hauteur de plus de 50 % le droit permettant à un courtier membre de consolider avec celle d'un courtier en propriété commune l'information financière réglementaire devant être présentée à l'OCRCVM.

## Questions examinées et modifications proposées

### **Contexte particulier**

L'obligation de cautionnement réciproque a été mise en place au début des années 1980 par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (**ACCOVAM**) et les autres organismes d'autoréglementation canadiens sur le marché boursier (**OAR canadiens**) à l'époque où la détention publique et la diversification au sein du secteur des valeurs mobilières étaient à l'étude. L'ACCOVAM avait alors publié les deux rapports suivants :

- *Report of the Joint Industry Committee on Public Ownership in the Canadian Securities Industry* (rapport publié en mars 1981 mieux connu comme le « rapport sur la détention publique »);
- *IDA Report of the Joint Industry Committee on Diversification of Securities Firms and their*

**Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque**

*Holdings Companies* (rapport publié en mai 1982 mieux connu comme le « rapport sur la diversification »);

C'est dans les statuts et règlements, mis au point par l'ACCOVAM et les autres OAR canadiens en vue de mettre en œuvre les recommandations de ces rapports, que la notion de cautionnement réciproque obligatoire entre les courtiers membres et leurs sociétés reliées a vu le jour.

Il est intéressant de noter qu'aucun des deux rapports mentionnés précédemment n'ont analysé ou recommandé l'imposition d'une obligation de cautionnement réciproque. En fait, une autre question avait été analysée dans les rapports et fait l'objet de leurs recommandations, à savoir si les courtiers membres s'exposaient à la prise en charge des dettes :

- de maisons de courtages ne faisant pas partie du système d'autoréglementation des courtiers en placement canadiens;
- d'entreprises non reliées au secteur des valeurs mobilières.

Dans un tel contexte, il est plutôt surprenant de constater que les règles de l'ACCOVAM, rédigées pour mettre en œuvre les recommandations de ces deux rapports, ont imposé l'obligation positive de cautionnement réciproque entre les courtiers membres et d'autres courtiers inscrits reliés canadiens.

Les motifs particuliers sous-tendant l'imposition de l'obligation de cautionnement réciproque sont nébuleux. Cependant, nous savons que le rapport sur la diversification indiquait que les comptables agréés et d'autres acteurs du secteur étudiaient l'effet qu'aurait la recommandation d'interdire les cautionnements d'autres entités reliées sur l'intégrité du capital des maisons de courtage. Par ailleurs, un certain courant dans le secteur à l'époque considérait que l'absence de l'obligation de cautionnement réciproque ouvrait la porte à des iniquités et des abus, si le propriétaire de plusieurs maisons de courtage permettait à l'une d'elles de manquer à ses obligations pendant que d'autres sociétés en propriété commune poursuivaient leurs activités. Sans l'obligation de cautionnement réciproque, le reste du secteur serait tenu responsable des obligations de la société en défaut, par le truchement des cotisations versées au FCPE, plutôt que les sociétés en propriété commune. Un tel résultat, considéré comme injuste, pourrait par ailleurs encourager une mauvaise gestion ou une gestion imprudente. Le principe selon lequel « il faut faire payer d'abord la partie défaillante » demeure encore aujourd'hui le courant de pensée dans le secteur sur cette question.

Dans cet ordre d'idées, l'obligation de cautionnement réciproque a été imposée dans le but d'atteindre trois objectifs :

- encourager un comportement responsable de la part des courtiers membres et réduire le risque d'insolvabilité et/ou de perte des biens du client – c'est surtout un objectif de protection des épargnants.

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

- garantir, en cas d'insolvabilité d'un courtier membre, que tous les courtiers du groupe en propriété commune auquel appartient ce courtier membre en défaut paient en premier - c'est surtout un objectif d'équité.
- démontrer que le secteur est disposé à s'imposer des règles de prudence afin de réduire au minimum le risque d'être tenu de prendre en charge, dans son ensemble, le coût des pertes subies par le client en raison d'un comportement dangereux ou inapproprié de la part de groupes de courtiers en propriété commune – c'est surtout un objectif prudentiel du secteur.<sup>1</sup>

### **Version initiale et évolution de l'obligation de cautionnement réciproque**

La version initiale de l'obligation de cautionnement réciproque a été introduite à l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM mis en application en 1981. Le tableau suivant résume les différences importantes entre les dispositions initiales de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM et celles de l'article 6 de la Règle 6 actuelle des courtiers membres de l'OCRCVM :

	<b>Principaux éléments de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM initial</b>	<b>Principaux éléments de l'article 6 de la Règle 6 actuelle des courtiers membres de l'OCRCVM</b> [version soulignée les comparant à ceux de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM initial]
<b>Courtiers visés par l'obligation de cautionnement réciproque</b>	Le courtier membre et au moins un autre courtier canadien inscrit en propriété commune à hauteur d'au moins 10 %	<u>Au moins deux courtiers membres et au moins un autre courtier canadien inscrit</u> en propriété commune à hauteur d'au moins <del>10 %</del> <u>20 %</u>
<b>Obligations cautionnées</b>	La totalité des obligations de l'autre courtier	<del>La totalité des</del> <u>Les obligations envers les clients</u> de l'autre courtier
<b>Montant de la caution du courtier membre</b>	La totalité du capital réglementaire du courtier membre	<u>Lorsque le courtier membre est la société mère, la totalité du capital réglementaire engagé</u> du courtier membre. <u>Lorsque les deux courtiers membres sont reliés parce qu'ils appartiennent en propriété commune à une autre société, le montant de leur capital engagé</u>

<sup>1</sup> Notons que mis à part le risque de perte financière auquel s'expose le secteur, la règle comportait un aspect paternaliste, en ce sens qu'elle était censée décourager la concentration des activités risquées dans une entité et le maintien des affaires « plus sûres » dans une autre. Cette pratique de scinder risque et capital était perçue, et le demeure encore, comme inappropriée et contraire à l'intérêt public. En outre, si de telles pratiques se traduisent en pertes, il faut épuiser les ressources de la partie défailtante et celles de ses courtiers reliés (au sens qui leur est attribué) avant d'avoir recours au réseau de crédit du reste du secteur par le truchement du FCPE.

**Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque**

	<b>Principaux éléments de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM initial</b>	<b>Principaux éléments de l'article 6 de la Règle 6 actuelle des courtiers membres de l'OCRCVM</b> [version soulignée les comparant à ceux de l'article 18 du Statut 5 de l'ACCOVAM initial]
		<u>respectif qui correspond au pourcentage de participation détenu par leur société mère dans l'autre courtier membre.</u>
<b>Montant de la caution de l'autre courtier</b>	La totalité du capital réglementaire de l'autre courtier canadien inscrit	<p><u>Lorsque l'autre courtier membre est une filiale, le montant de la totalité du capital réglementaire de l'autre courtier canadien inscrit 100% engagé du courtier membre qui correspond au pourcentage de sa participation dans l'autre courtier membre.</u></p> <p><u>Lorsque les deux courtiers membres sont reliés parce qu'ils appartiennent en propriété commune à une autre société, le montant de leur capital engagé respectif qui correspond au pourcentage de participation détenu par leur société mère dans l'autre courtier membre.</u></p>

### **Préoccupations visant l'obligation de cautionnement réciproque actuelle**

Au fil des années, les courtiers membres touchés par l'obligation de cautionnement réciproque ont exprimés des réserves concernant cette obligation. Ils remettent en question la nécessité de la règle, doutent qu'elle protège équitablement et efficacement les épargnants et sont préoccupés par son incidence sur les courtiers membres. Plus précisément, les détracteurs de la règle allèguent que le seuil de propriété commune minimale d'au moins 20 % :

- n'est pas équitable, car le pourcentage est trop faible :
  - pour donner au propriétaire commun la faculté de contrôler la prise de décision auprès de deux ou de plusieurs courtiers membres;
  - pour justifier l'obligation de faire payer le propriétaire commun d'abord, conformément au principe selon lequel « il faut faire payer d'abord la partie défaillante »
- ne permet pas de cibler uniquement les courtiers membres en propriété commune susceptibles d'exposer la protection des épargnants à un risque important. Selon eux, certaines situations de propriété commune à participation minoritaire (c.-à-d., les situations

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

où la propriété commune se situe entre 20 % et 50 %) sont traitées à tort de la même manière que les situations de propriété commune à participation majoritaire où le contrôle exercée par la même personne est indéniable;

- crée un facteur de dissuasion non voulu qui décourage les courtiers membres à acquérir (même indirectement) plus de 19,9 % dans d'autres courtiers membres, ce qui freine les placements entre courtiers; placements qui auraient un effet positif sur la stabilité financière globale du secteur.

### **Solutions de rechange**

Pour répondre aux préoccupations exprimées, nous pouvons supprimer l'obligation prévue par la règle actuelle, la modifier pour régler les points soulevés en matière d'équité, d'efficacité de la protection des épargnants et d'incidence de la règle ou mettre au point des critères précis dans le but d'aider le Conseil lorsqu'il sera saisi de demandes de dispense de l'obligation prévue par la règle actuelle.

*Solution de rechange n° 1 : Supprimer la disposition actuelle*

La suppression de la disposition actuelle serait le choix idéal, s'il est établi que le maintien de la règle n'a plus aucun avantage. Comme la règle avait été établie dans le but, entre autres objectifs principaux, de garantir l'équité en obligeant les parties défaillantes à payer en premier, la suppression de la règle serait justifiée, si le principe de faire payer en premier, en cas d'insolvabilité d'un courtier membre, les courtiers membres en propriété commune n'était plus suivi dans le secteur et qu'aucun autre avantage ne peut être tiré du maintien de la règle.

*Solution de rechange n° 2 : Modifier la disposition actuelle*

La modification de la disposition actuelle serait le choix idéal, s'il s'avère que la règle actuelle demeure avantageuse dans certains cas visés par son champ d'application et qu'une révision est requise pour limiter l'obligation prévue par la règle à ces cas.

*Solution de rechange n° 3 : Mettre au point des critères de dispense précis*

La mise au point de critères de dispense précis serait le choix idéal, s'il est possible de démontrer que la règle actuelle procure toujours des avantages, mais que des critères de dispense sont requis pour garantir un traitement équitable et uniformisé des dispenses sans miner l'objectif réglementaire de la règle.

*Évaluation des solutions de rechange*

Pour évaluer ces solutions de rechange, le personnel de l'OCRCVM a revu le principal objectif de la règle sur le cautionnement réciproque et les demandes de dispense de l'obligation de cautionnement réciproque que l'OCRCVM (et l'association qu'il a remplacée, l'ACCOVAM) a reçues depuis l'adoption de la règle.

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

Après avoir revu le principal objectif ayant mené à l'adoption de la règle sur le cautionnement réciproque, nous estimons que le principe selon lequel il est équitable de faire payer d'abord, en cas d'insolvabilité d'un courtier membre, les courtiers membres en propriété commune demeure encore aujourd'hui le courant de pensée dans le secteur. Nous aimerions recevoir les avis des courtiers membres et d'autres acteurs du secteur à ce sujet au cours de la consultation publique.

Après avoir passé en revue les demandes antérieures de dispense de l'obligation de cautionnement réciproque, nous avons pu dégager trois scénarios où, selon nous, l'obligation de signer une convention de cautionnement réciproque ne présente aucun avantage d'ordre réglementaire :

1. Le pourcentage de la propriété commune ne dépasse pas 50 %;
2. Au moins un des courtiers membres en propriété commune exploite un « système de négociation parallèle » au sens qui lui est attribué dans le Règlement 21-101;
3. Aucun des courtiers membres n'a de clients disposant de comptes admissibles à la protection offerte par le FCPE.

Dans le cas du premier scénario, l'avantage d'ordre réglementaire qui serait tiré de la signature d'une convention de cautionnement réciproque est minime lorsque deux ou plusieurs courtiers membres en propriété commune le sont à hauteur de 50 % ou moins, puisque rien ne prouve indéniablement que les sociétés relèvent d'un contrôle exercé par le même propriétaire commun.

Dans le cas du deuxième scénario, aucun avantage d'ordre réglementaire n'est tiré de la signature d'une convention de cautionnement réciproque lorsqu'un des courtiers membres en propriété commune exploite un « système de négociation parallèle » au sens qui lui est attribué dans le Règlement 21-101. Un système de négociation parallèle exploite un marché, même s'il doit être inscrit en tant que courtier en placement et avoir la qualité de courtier membre de l'OCRCVM. D'importants motifs associés à l'intégrité du marché expliquent pourquoi un marché doit être exploité par une personne morale distincte d'un courtier membre en propriété commune, qui favorise les opérations de ses clients visant des produits de placement et/ou effectue de telles opérations à titre de contrepartiste. Sans cette séparation, la viabilité financière du marché pourrait être menacée si les activités de courtage de l'entité subissaient d'importantes pertes. Cette vulnérabilité pourrait à son tour toucher défavorablement de nombreux participants du marché (et leurs clients), si les pertes devaient conduire à la fermeture du marché et/ou à l'annulation des opérations exécutées sur ce marché. Nous estimons donc que nous introduisons l'éventualité d'un préjudice en matière de réglementation, si nous obligeons un marché à se porter caution des obligations envers les clients que d'autres courtiers membres en propriété commune ont contractées.

Dans le cas du troisième scénario, il n'y aurait aucun avantage d'ordre réglementaire à tirer de la signature d'une convention de cautionnement réciproque entre courtiers membres en propriété commune, si aucun d'entre eux n'a de clients disposant de comptes admissibles à la protection du

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

FCPE. En l'absence de protection du FCPE, aucun courtier membre non relié n'aurait à prendre en charge l'indemnisation intégrale de clients, éliminant du même coup la logique de « faire payer d'abord la partie défaillante » qui sous-tend l'obligation de cautionnement réciproque.

### **Projet de modification de la règle sur le cautionnement réciproque**

Le personnel de l'OCRCVM estime qu'au nom de l'équité la partie défaillante devrait payer en premier. À ce titre, il est important que les Règles des courtiers membres de l'OCRCVM continuent à obliger qu'au moins deux courtiers membres signent une convention de cautionnement réciproque, lorsqu'ils sont contrôlés par le même actionnaire. Sans cette balise de protection :

- un courtier membre faisant partie du groupe, lorsque la propriété commune est supérieure à 50 %, ne serait pas plus responsable de l'insolvabilité des courtiers membres faisant partie de son groupe qu'un courtier membre qui n'en fait pas partie;
- nos règles cesseront de décourager la pratique de « fractionnement des risques » (selon laquelle les activités professionnelles du même courtier membre sont exercées par l'intermédiaire de deux courtiers membres, où l'une des deux entités exerce les activités plus risquées et l'autre, les activités moins risquées).

Nous estimons, par ailleurs, qu'il existe trois scénarios (présentés précédemment) où l'obligation de signer une convention de cautionnement réciproque ne présente aucun avantage d'ordre réglementaire.

Nous recommandons donc de conserver l'obligation prévue par la règle, mais de la modifier pour que la règle ne s'applique qu'aux situations où la propriété commune visant plusieurs courtiers expose la protection des épargnants à un risque important. Pour atteindre cet objectif, le projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres exclut explicitement les situations suivantes de l'obligation de cautionnement réciproque :

- Le pourcentage de la propriété commune et des sièges aux conseils d'administration d'au moins deux courtiers membres ne dépasse pas 50 % (l'exclusion actuelle correspond à un pourcentage de propriété commune inférieur à 20 %)
- Au moins un des courtiers membres en propriété commune exploite un « système de négociation parallèle » (**SNP**) au sens qui lui est attribué dans le Règlement 21-101, seuls les courtiers membres qui ne sont pas des SNP dans le groupe en propriété commune seraient visés par l'obligation de cautionnement réciproque
- Aucun des courtiers membres en propriété commune n'a de clients disposant de comptes admissibles à la protection offerte par le FCPE

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

### **Modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres**

La définition actuelle de « société de portefeuille » prévue à l'article 1 de la Règle 1 des courtiers membres donne au conseil de section compétent le pouvoir d'attribuer ou non à une entité la qualité de « société de portefeuille » au sens de la définition. Comme le personnel de l'OCRCVM n'envisagerait jamais de demander à un conseil de section d'attribuer une telle qualité à une entité qui par ailleurs ne répond pas aux critères de la définition, le libellé a été révisé pour restreindre le rôle du conseil de section à déterminer si une entité est exclue de la définition.

L'alinéa 2(iv) actuel de la Règle 16 des courtiers membres donne à un courtier membre en propriété commune le choix de consolider l'information financière réglementaire qu'il doit produire à l'OCRCVM avec celle d'un autre courtier membre en propriété commune, à condition que l'autre courtier membre soit une société reliée (c.-à-d., à hauteur d'au moins 20 % en propriété commune). Le motif sous-tendant le libellé de la disposition actuelle s'explique par l'obligation que la règle actuelle sur le cautionnement réciproque impose à tous les membres qui sont des sociétés reliées : se porter caution les uns les autres des obligations contractées envers leurs clients respectifs. À ce titre, ils peuvent être considérés comme une seule entité aux fins réglementaires de solvabilité financière.

Puisque nous proposons maintenant de restreindre l'obligation de cautionnement réciproque aux situations où les courtiers membres en propriété commune le sont à plus de 50 % (c.-à-d., aux situations visant les sociétés du même groupe), nous proposons donc de limiter le droit de déposer des rapports consolidés aux situations où les courtiers membres en propriété commune sont des « sociétés du groupe ».

Des versions nette et soulignée du projet de modification de l'article 6 de la Règle 6, de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres sont présentées aux Annexes A et B.

### **Comparaison avec des dispositions analogues**

Nous avons examiné les dispositions qui s'appliquent aux maisons de courtage en Australie, au Royaume-Uni et aux États-Unis et nous n'avons recensé aucune règle ou disposition qui correspond à l'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres. Nous avons toutefois trouvé deux dispositions réglementaires analogues que nous présentons en détail ci-après :

- En Australie, l'autorité en valeurs mobilières nationale, l'*Australian Securities and Investments Commission* (ASIC), exige des cautionnements réciproques des sociétés qui font partie du même groupe de sociétés si elles souhaitent consolider la présentation de l'information financière. La décision collective de l'ASIC [CO 98/1418] prévoit une dispense pour certaines sociétés faisant partie d'un groupe de sociétés. Ces sociétés sont dispensées de

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

l'obligation de déposer des rapports financiers, des rapports des administrateurs et des rapports de l'auditeur distincts. Cette disposition est analogue à l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres de l'OCRCVM. Seules les filiales en propriété exclusives peuvent se prévaloir de la dispense dans certaines conditions, dont l'une consiste à faire signer par le groupe de sociétés un acte de cautionnement réciproque dans lequel chaque société se porte caution du paiement intégral des dettes à chaque créancier. L'ASIC fournit un modèle d'acte de cautionnement réciproque à utiliser par ceux qui présentent une demande de dispense.

- Aux États-Unis, la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) dispose de pouvoirs prévus par la loi dont l'effet est analogue à celui des cautionnements réciproques. L'alinéa 206(a)(7) de la loi intitulée *Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act* de 1989 a modifié la loi intitulée *Federal Deposit Insurance Act* pour conférer à la FDIC le pouvoir de tenir responsable tout établissement de dépôt assuré des pertes subies par la FDIC en raison d'un défaut de la part d'un autre établissement de dépôt assuré sous contrôle commun ou de toute aide fournie à un tel établissement. En fait, il s'agit d'une obligation de cautionnement réciproque imposée en droit. Même si l'effet est similaire à celui de la Règle de l'OCRCVM, le « pouvoir de cautionnement réciproque » de la FDIC lui donne le pouvoir d'imposer la responsabilité *ex post facto*. Cela réduit la constance de son emploi. Il y aurait lieu de noter que certains auteurs ont cité des exemples où ce pouvoir conféré par la loi a entraîné la faillite de banques viables. Dans un de ces cas, la FDIC a imposé à la Maine National Bank (MNB) le montant qu'elle estimait devoir engager dans le règlement de la faillite de la Bank of New England, une banque sœur. Dès que le calcul du montant a été inscrit comme dette valable, MNB a été déclarée insolvable. Pourtant MNB était une banque saine.

### **Effets du projet de modification sur la structure du marché, les courtiers membres, les courtiers non membres, la concurrence et les coûts de conformité**

Même si l'adoption des modifications réduira le nombre de courtiers membres tenus de conclure une convention de cautionnement réciproque, cette réduction du nombre d'accords à conclure ne devrait pas avoir une incidence importante sur le risque de défaut auquel s'exposent le FCPE et les autres courtiers en placement qui participent au FCPE. L'adoption du projet de modification n'aura aucun effet sur la structure du marché, les courtiers non membres, la concurrence et les coûts de conformité.

### **Classification du projet de modification des règles**

Des déclarations ont été faites ailleurs dans le texte sur la nature et les effets du projet de règle, et l'analyse en a été faite. Les objectifs du projet de règle sont les suivants :

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

- établir et maintenir les règles nécessaires ou appropriées pour régir et réglementer tous les aspects des fonctions et responsabilités de l'OCRCVM en tant qu'organisme d'autoréglementation;
- promouvoir des normes et pratiques commerciales justes, équitables et conformes à l'éthique;
- promouvoir la protection des investisseurs.

Le conseil a donc établi que le projet de modification n'est pas contraire à l'intérêt public.

L'OCRCVM a déterminé que le projet de modification comporte des règles nécessitant des commentaires du public. Il sera donc publié dans le cadre d'un appel à commentaires.

### **Appel à commentaires**

L'OCRCVM invite les personnes intéressées à soumettre leurs commentaires sur les projets de modifications. Les commentaires doivent être formulés par écrit. Deux exemplaires de chaque lettre de commentaires devraient être remis d'ici le 4 février 2015 (soit 90 jours à compter de la publication du présent avis).

Un exemplaire devrait être adressé à l'attention de :

Mindy Kwok  
 Analyste de l'information, Politique de réglementation des membres  
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières  
 121, rue King Ouest, bureau 2000  
 Toronto (Ontario)  
 M5H 3T9

Un deuxième exemplaire devrait être adressé à l'attention du :

Chef du Service de la réglementation des marchés  
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
 19<sup>e</sup> étage, case postale 55  
 20, rue Queen Ouest  
 Toronto (Ontario) M5H 3S8  
[marketregulation@osc.gov.on.ca](mailto:marketregulation@osc.gov.on.ca)

Il est porté à l'attention des personnes qui présentent des lettres de commentaires qu'une copie sera mise à la disposition du public sur le site Web de l'OCRCVM ([www.ocrcvm.ca](http://www.ocrcvm.ca) sous l'onglet « Manuel de réglementation de l'OCRCVM - Règles des courtiers membres - Propositions en matière de politique »).

Veuillez adresser vos questions à :

Mindy Kwok  
 Analyste de l'information, Politique de réglementation des membres  
 Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières

***Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque***

416 943-6979  
[mkwok@iiroc.ca](mailto:mkwok@iiroc.ca)

**Annexes**

Annexe A - Libellé du projet de modification;

Annexe B - Version soulignée du projet de modification.

*Avis de l'OCRCVM 14-0257 – Avis sur les règles – Appel à commentaires – Projet de modification de l'article 6 de la Règle 6 et modifications corollaires de l'article 1 de la Règle 1 et de l'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres portant sur l'obligation de cautionnement réciproque*

**Annexe A**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION  
DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES**

**PROJET DE MODIFICATION DE L'ARTICLE 6 DE LA RÈGLE 6 ET MODIFICATIONS  
COROLLAIRES DE L'ARTICLE 1 DE LA RÈGLE 1 ET DE L'ALINÉA 2(iv) DE LA RÈGLE 16 DES  
COURTIERS MEMBRES PORTANT SUR L'OBLIGATION DE CAUTIONNEMENT RÉCIPROQUE**

**LIBELLÉ DES PROJETS DE MODIFICATION**

1. La définition de l'expression « société de portefeuille » prévue à l'article 1 de la Règle 1 des courtiers membres est abrogée et remplacée par la définition suivante :

« **société de portefeuille** » désigne, en ce qui concerne une société, toute autre société qui est propriétaire de plus de 50 % de chaque catégorie ou série de titres comportant droit de vote et plus de 50 % de chaque catégorie ou série de titres participants de la société ou de toute autre société qui est une société de portefeuille de la société; toutefois, un investisseur du secteur n'est pas considéré comme une société de portefeuille parce qu'il est propriétaire de titres en sa qualité d'investisseur du secteur, et le conseil de section compétent peut, à son gré, considérer qu'une personne (y compris entre autres une société par actions) n'est pas une société de portefeuille aux fins des Règles; »

2. L'article 6 de la Règle 6 des courtiers membres est abrogé et remplacé par l'article suivant :

« 6.

- (1) Aux fins exclusives du présent article :

« **courtier membre** » désigne un courtier membre au sens attribué à cette expression à l'article 1.1 du Règlement général n° 1 de la Société qui n'est pas un « système de négociation parallèle » au sens du Règlement 21-101;

« **courtier membre faisant partie du groupe** » désigne un autre courtier membre :

(a) qui est une société du groupe du courtier membre;

(b) qui n'est pas un « système de négociation parallèle » au sens du Règlement 21-101.

- (2) Le courtier membre est responsable et doit se porter caution des obligations envers des clients contractées par chacun des courtiers

**Annexe A**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

membres faisant partie du groupe, et chaque courtier membre faisant partie du groupe est responsable et doit se porter caution des obligations du courtier membre envers ses clients de la façon suivante :

- (a) Lorsque la relation entre le courtier membre et le courtier membre faisant partie du groupe est une relation entre une société mère et une filiale :
  - (i) la société mère fournit à l'égard de la filiale un cautionnement d'un montant équivalant à son capital engagé;
  - (ii) la filiale fournit à l'égard de la société mère un cautionnement d'un montant équivalant au pourcentage de son capital engagé qui correspond au plus élevé des pourcentages suivants :
    - (A) le pourcentage de la participation avec droit de vote à l'élection des administrateurs que détient la société mère dans la filiale;
    - (B) le pourcentage de membres siégeant au conseil d'administration de la filiale que la société mère a le droit d'élire.
- (b) Lorsque deux courtiers membres font partie du groupe parce qu'ils sont deux filiales de la même société mère, chaque filiale fournit à l'égard de l'autre un cautionnement d'un montant équivalant au pourcentage de son capital engagé qui correspond au plus élevé des pourcentages suivants :
  - (i) le pourcentage de la participation avec droit de vote à l'élection des administrateurs que détient la société mère dans l'autre filiale;
  - (ii) le pourcentage de membres siégeant au conseil d'administration de l'autre filiale que la société mère a le droit d'élire.
- (3) L'obligation prévue au paragraphe (2) ne s'applique pas lorsque ni le courtier membre ni les courtiers membres faisant partie du groupe n'ont de clients disposant de comptes admissibles à la protection offerte par le Fonds canadien de protection des épargnants.
- (4) Aucun cautionnement n'est requis aux termes du paragraphe (2) si le conseil d'administration détermine, à son gré, qu'il n'est pas justifié.

**Annexe A**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

- (5) Un cautionnement additionnel à celui prévu au paragraphe (2) est requis si le conseil d'administration détermine, à son gré, qu'il est justifié.
  - (6) Un cautionnement requis aux termes du présent article doit respecter la forme prescrite de temps à autre par le conseil d'administration. »
3. L'alinéa 2(iv) de la Règle 16 des courtiers membres est abrogé et remplacé par l'alinéa suivant :
- « (iv) Pour le calcul du capital d'un courtier membre régularisé en fonction du risque, la situation financière de ce dernier peut, avec l'approbation préalable de la Société, être consolidée (de la manière indiquée ci-après) avec celle de n'importe quelle des sociétés du groupe du courtier membre à condition que :
- (a) ladite société du groupe soit assujettie à toutes les Règles de la Société;
  - (b) Le courtier membre se soit porté caution des obligations envers les clients de ladite société du groupe et que cette dernière se soit portée caution des obligations envers les clients du courtier membre (cette caution devant être sous une forme jugée acceptable par la Société). »

**Annexe B**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

**ORGANISME CANADIEN DE RÉGLEMENTATION  
DU COMMERCE DES VALEURS MOBILIÈRES**

**PROJET DE MODIFICATION DE L'ARTICLE 6 DE LA RÈGLE 6 ET MODIFICATIONS  
COROLLAIRES DE L'ARTICLE 1 DE LA RÈGLE 1 ET DE L'ALINÉA 2(iv) DE LA RÈGLE 16 DES  
COURTIERS MEMBRES PORTANT SUR L'OBLIGATION DE CAUTIONNEMENT RÉCIPROQUE**

**VERSION SOULIGNÉE DES PROJETS DE MODIFICATION**

**DÉFINITION DE L'EXPRESSION « SOCIÉTÉ DE PORTEFEUILLE » PRÉVUE À L'ARTICLE 1 DE  
LA RÈGLE 1 DES COURTIER MEMBRES**

« **société de portefeuille** » désigne, en ce qui concerne une société, toute autre société qui est propriétaire de plus de 50 % de chaque catégorie ou série de titres comportant droit de vote et plus de 50 % de chaque catégorie ou série de titres participants de la société ou de toute autre société qui est une société de portefeuille de la société; toutefois, un investisseur du secteur n'est pas considéré comme une société de portefeuille parce qu'il est propriétaire de titres en sa qualité d'investisseur du secteur, et le conseil de section compétent peut, à son gré, considérer qu'une personne (y compris entre autres une société par actions) ~~est ou~~ n'est pas une société de portefeuille aux fins des Règles

**ARTICLE 6 DE LA RÈGLE 6 DES COURTIER MEMBRES**

6.

(1) Aux fins exclusives du présent article :

« **courtier membre** » désigne un courtier membre au sens attribué à cette expression à l'article 1.1 du Règlement général no 1 de la Société qui n'est pas un « système de négociation parallèle » au sens du Règlement 21-10;

« **courtier membre faisant partie du groupe** » désigne un autre courtier membre :

(a) qui est une société du groupe du courtier membre;

(b) qui n'est pas un « système de négociation parallèle » au sens du Règlement 21-101.

(2) Chaque ~~Le~~ courtier membre est responsable et doit se porter caution des obligations envers des clients contractées par chacune ~~de ses sociétés reliées~~ des courtiers membres faisant partie du groupe, et chaque ~~société reliée~~ courtier membre faisant partie du groupe est responsable et doit se porter caution des obligations-du courtier membre envers ses clients de la façon suivante :

**Annexe B**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

- (a)(i) ~~si le courtier membre détient une participation dans une société reliée, Lorsque la relation entre le courtier membre et le courtier membre faisant partie du groupe est une relation entre une société mère et une filiale :~~
- ~~(i) le courtier membre doit fournir la société mère fournit à l'égard de la filiale un cautionnement d'un montant équivalant à la totalité de son capital engagé du courtier membre;~~
- ~~(ii) si le courtier détient une participation dans une société reliée, la société reliée la filiale doit fournir fournit à l'égard de la société mère un cautionnement au courtier membre d'un montant équivalant au pourcentage de son capital engagé de la société reliée qui correspond au plus élevé des pourcentages suivants :~~
- ~~(A) le pourcentage de la participation avec droit de vote à l'élection des administrateurs que détient la du courtier membre société mère dans la société reliée filiale;~~
- ~~(B) le pourcentage de membres siégeant au conseil d'administration de la filiale que la société mère a le droit d'élire.~~
- (b)(iii) ~~Lorsque si deux sociétés reliées courtiers membres le sont en raison d'une participation commune font partie du groupe parce qu'ils sont deux filiales de la même ou des mêmes personnes société mère, chaque chacune des sociétés reliées doit fournir filiale fournit à l'égard de à l'autre un cautionnement d'un montant équivalant au pourcentage de son capital engagé qui correspond au pourcentage de la participation que détient la ou les personnes qui possèdent la participation commune. plus élevé des pourcentages suivants :~~
- ~~(i) le pourcentage de la participation avec droit de vote à l'élection des administrateurs que détient la société mère dans l'autre filiale;~~
- ~~(ii) le pourcentage de membres siégeant au conseil d'administration de la filiale que la société mère a le droit d'élire.~~
- (3) L'obligation prévue au paragraphe (2) ne s'applique pas lorsque ni le courtier membre ni les courtiers membres faisant partie du groupe n'ont des clients disposant de comptes admissibles à la protection offerte par le Fonds canadien de protection des épargnants.
- (b4) Aucun ~~Un~~ cautionnement n'est ~~pas exigé en vertu~~ requis aux termes du paragraphe ~~(1)(2)~~ si le conseil d'administration détermine, à son gré, qu'il n'est pas justifié.
- (e5) Un cautionnement additionnel à celui prévu au paragraphe ~~(1)(2)~~ est ~~exigé~~ requis si le conseil d'administration détermine, à son gré, qu'il est justifié.

**Annexe B**  
**De l'Avis sur les règles 14-0257**

- (d6) Un cautionnement ~~exigé en vertu~~ requis aux termes du présent article doit respecter la forme prescrite de temps à autre par le conseil d'administration.

**ALINÉA 2(iv) DE LA RÈGLE 16 DES COURTIERS MEMBRES**

- (iv) Pour ~~le calcul du~~ calculer le capital d'un courtier membre régularisé en fonction du risque, la situation financière de ce dernier peut, avec l'approbation préalable de la Société, être consolidée (de la manière indiquée ci-après) avec celle de n'importe quelle des sociétés reliées d'un du groupe du courtier membre à condition que :
- (a) ladite société ~~reliée du groupe~~ soit assujettie à toutes les Règles de la Société ~~ou de la Bourse de Montréal, Inc.;~~
  - (b) le courtier membre se soit porté cautionait garanti des obligations envers les clients de ladite société reliée du groupe et que cette dernière se soit portée cautionait garanti des obligations envers les clients du courtier membre (cette cautiongarantie devant être ~~donnée dans une forme acceptable pour~~ sous une forme jugée acceptable par la Société ~~et sans limite quant au montant~~).

### 7.3.2 Publication

#### **Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« CDS » MD) – Changement des taux de décote des titres d'emprunt apportés en garantie**

L'Autorité des marchés financiers publie l'avis d'entrée en vigueur de modifications d'ordre technique aux Procédés et méthodes de la CDS visant à modifier les garanties admissibles pour les fonds communs de garantie et les fonds des adhérents.

(Les textes sont reproduits ci-après).

Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique relatives aux garanties admissibles pour les fonds communs de garantie et les fonds des adhérents

---

## **AVIS D'ENTRÉE EN VIGUEUR – MODIFICATIONS D'ORDRE TECHNIQUE APPORTÉES AUX PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

### **MODIFICATIONS DES GARANTIES ADMISSIBLES POUR LES FONDS COMMUNS DE GARANTIE ET LES FONDS DES ADHÉRENTS**

#### **A. DESCRIPTION DU PROJET DE MODIFICATION DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

Le 5 septembre 2013, la Banque du Canada a informé<sup>1</sup> les participants au marché que, dans la foulée de l'examen périodique de sa politique relative aux actifs acceptés en garantie dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités, elle prévoyait établir de nouvelles limites de concentration applicables aux titres émis par des sociétés du secteur privé et aux obligations municipales.

Le 13 mars 2014, la Banque du Canada a annoncé qu'elle mettrait en œuvre, le 30 septembre 2014, les changements suivants à la politique relative à son mécanisme permanent d'octroi de liquidités :

- Tous les titres admissibles émis par des municipalités ou des émetteurs du secteur privé (y compris les obligations de sociétés, les obligations sécurisées, les acceptations bancaires, le papier commercial et le papier commercial adossé à des actifs) seront assujettis à une nouvelle limite de concentration sectorielle. Les titres provenant des municipalités et des sociétés du secteur privé ne pourront pas représenter plus de 20 % de la valeur totale des actifs affectés en garantie par une institution.
- Les titres émis par des participants au STPGV ou leurs parties liées (y compris les obligations sécurisées, mais à l'exclusion du papier commercial adossé à des actifs dont un participant au STPGV est le promoteur) seront assujettis à une limite de concentration sectorielle de 10 % de la valeur totale de la garantie donnée par une institution; ces titres seront inclus dans la limite globale imposée aux titres de municipalités et d'émetteurs du secteur privé décrite ci-dessus.
- Les titres d'un même émetteur du secteur privé ou d'une même municipalité, ou de leurs parties liées (y compris les obligations sécurisées), ne pourront pas représenter plus de 5 % de la valeur totale des actifs remis en garantie par une institution.

La CDS admet uniquement les éléments d'actif les plus liquides à titre de garantie et, par conséquent, limite l'admissibilité des titres pouvant être mis en gage à titre de contribution aux fins de constitution de la garantie pour les fonds communs de garantie des groupes de crédit de catégorie et les fonds des adhérents. L'admissibilité des garanties pour les fonds communs de garantie des groupes de crédit de catégorie et les fonds des adhérents a été traditionnellement fondée sur les exigences de garantie utilisées par la Banque du Canada dans le cadre de son propre mécanisme permanent d'octroi de liquidités. Cet arrimage est pertinent étant donné que, dans l'éventualité de la défaillance d'un participant, des actifs pourraient devoir être donnés en garantie à la Banque du Canada dans le cadre de son mécanisme permanent d'octroi de liquidités.

Les changements correspondants proposés par la CDS des limites par secteur des garanties admissibles pour les fonds communs de garantie des groupes de crédit et les fonds des adhérents ont été présentés au comité consultatif sur le risque de la CDS, puis au comité d'audit et de gestion des risques (le « comité ») du conseil d'administration de la CDS le 5 mai 2014. La recommandation du comité au conseil d'administration d'approuver les changements des limites par secteur des garanties admissibles

---

<sup>1</sup> L'avis de la Banque du Canada peut être consulté à l'adresse suivante : <http://www.banqueducanada.ca/2013/09/consultations-modifications-banque-prevoit-apporter-conditions/>.

Avis d'entrée en vigueur – Modifications d'ordre technique relatives aux garanties admissibles pour les fonds communs de garantie et les fonds des adhérents

---

pour les fonds communs de garantie des groupes de crédit et les fonds des adhérents a été acceptée le 6 mai 2014.

Les changements correspondants proposés par la CDS des limites par secteur des garanties admissibles pour les fonds communs de garantie des groupes de crédit et les fonds des adhérents occasionneront des modifications aux applications du CDSX, le système de compensation et de règlement de la CDS. Sous réserve de l'approbation réglementaire, la CDS vise à mettre en œuvre les modifications requises des applications au cours du premier trimestre de 2015.

Le CADS détermine, étudie ou supervise les projets de développement des systèmes de la CDS et les autres modifications proposées par les adhérents et par la CDS et établit l'ordre de priorité de ces projets et modifications. Ce comité compte parmi ses membres des représentants des adhérents de la CDS et se réunit tous les mois.

Les modifications proposées des Procédés et méthodes peuvent être consultées et téléchargées à partir de la page Web Documentation de la CDS, au [www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-UserDocumentation?Open](http://www.cds.ca/cdsclearinghome.nsf/Pages/-FR-UserDocumentation?Open).

## **B. CLASSEMENT**

Les modifications proposées dans le présent avis sont considérées comme étant d'ordre technique et sont requises afin d'assurer la cohérence avec les nouvelles limites de concentration applicables aux titres émis par les émetteurs du secteur privé et les municipalités.

## **C. DATE D'ENTRÉE EN VIGUEUR DES MODIFICATIONS DES PROCÉDÉS ET MÉTHODES DE LA CDS**

La CDS est reconnue à titre de chambre de compensation par l'Autorité des marchés financiers en vertu de l'article 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières* du Québec ainsi qu'à titre d'agence de compensation par la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario en vertu du paragraphe 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario et par la British Columbia Securities Commission en vertu du paragraphe 24d) de la *Securities Act* de la Colombie-Britannique. De plus, la CDS est réputée être la chambre de compensation pour le CDSX<sup>MD</sup>, système de compensation et de règlement désigné par la Banque du Canada en vertu de l'article 4 de la Loi sur la compensation et le règlement des paiements.

La CDS compte mettre en œuvre les changements proposés dans les plus brefs délais possibles, sous réserve de l'obtention de l'approbation ou de la non-désapprobation des autorités réglementaires et de la période de préavis requise par les Règles de la CDS à l'intention des adhérents.

## **D. QUESTIONS**

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent avis, veuillez communiquer avec :

David Stanton  
Chef de la gestion des risques  
Services de dépôt et de compensation CDS inc.  
85, rue Richmond Ouest  
Toronto (Ontario) M5H 2C9

Téléphone : 416 365-8489  
Courriel : [dstanton@cds.ca](mailto:dstanton@cds.ca)

### 7.3.2 Publication

#### **Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières Projet de règle 2800C – Déclaration d'opérations sur titres de créance**

Vu la demande complétée le 15 septembre 2014 par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (l'« OCRCVM ») afin d'obtenir l'approbation par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») du projet de Règle 2800C - Déclaration des opérations sur titres de créance (la « règle 2800C »);

Vu la déclaration de l'OCRCVM selon laquelle les modifications ont été dûment approuvées par son conseil d'administration le 7 mai 2014;

Vu l'objectif de la mise en œuvre de la règle 2800C de partager certaines informations avec la Banque du Canada;

Vu l'obligation de l'OCRCVM de respecter la législation applicable relative à l'échange d'information et à la protection des renseignements personnels;

Vu l'article 74 de la Loi sur l'Autorité des marchés financiers, RLRQ, c. A-33.2 (la « Loi »);

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la Loi;

Vu l'analyse effectuée par la Direction des bourses et des OAR et sa recommandation d'approuver la règle 2800C du fait qu'elle assurera la protection des investisseurs et favorisera le bon fonctionnement du marché;

En conséquence, l'Autorité approuve la règle 2800C.

La présente décision est assujettie à la condition suivante :

L'OCRCVM ne partagera aucune information non publique obtenue en vertu de la règle 2800C avec la Banque du Canada jusqu'à ce que :

- 1) La Banque du Canada précise dans un document public que les distributeurs de titres d'État doivent fournir ces informations à la Banque du Canada;
- 2) L'OCRCVM dépose auprès de l'Autorité une entente conclue avec la Banque du Canada qui précise que ces informations sont soumises :
  - a) A la législation applicable en matière de protection des renseignements personnels;
  - b) À des dispositions raisonnables relatives à la confidentialité.

Fait à Montréal, le 22 octobre 2014.

Gilles Leclerc  
Surintendant des marchés de valeurs

Décision n°: 2014-SMV-0045

## 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 7.5 AUTRES DÉCISIONS

### DÉCISION N° 2014-PDG-0137

#### Chicago Mercantile Exchange Inc.

#### (Dispense de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation et des obligations d'agrément et d'autorisation relatives aux dérivés)

Considérant que, le 12 septembre 2014, Chicago Mercantile Exchange Inc. (« CME ») a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») une demande de dispense en vertu de l'article 86 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01 (la « Loi »), de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation prévue à l'article 12 de la Loi et des obligations d'agrément et d'autorisation relatives aux dérivés prévues à l'article 82 de la Loi (la « demande »);

Considérant que :

1. CME est une personne morale constituée en vertu des lois du Delaware, aux États-Unis, et dont le siège est situé à Chicago, dans l'État de l'Illinois;
2. CME est une filiale en propriété exclusive de CME Group Inc. (« CMEG »), une personne morale ouverte à but lucratif constituée en vertu des lois du Delaware et dont les titres sont inscrits à la cote du NASDAQ Global Select Market; CMEG est la société mère de CME, du Board of Trade of the City of Chicago, Inc., de la Commodity Exchange, Inc., et de la New York Mercantile Exchange, Inc. (collectivement, les « bourses de CMEG »);
3. CME est un marché de contrats désignés (designated contract market ou « DCM ») et une chambre de compensation de dérivés (derivatives clearing organization ou « DCO ») au sens de la loi des États-Unis intitulée *Commodity Exchange Act* (« CEA »), et est assujettie à la surveillance réglementaire de la Commodity Futures Trading Commission (la « CFTC »), un organisme de réglementation du gouvernement fédéral américain; les activités de DCO de CME sont exercées au sein d'une division distincte de CME, soit CME Clearing Division;
4. CME est réputée inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») à titre de chambre de compensation de valeurs mobilières depuis le 16 juillet 2011 conformément à certaines dispositions du paragraphe (b) de l'article 763 de la loi intitulée *Dodd Frank Act* et, par conséquent, est assujettie à une surveillance réglementaire limitée de la SEC relativement à son offre de services de compensation pour contrats à terme sur indices boursiers étroits et sur actions individuelles;
5. CME est désignée par le Financial Stability Oversight Council comme un fournisseur de services au marché financier (*financial market utility*) d'importance systémique en vertu du titre VIII de la loi intitulée *Dodd Frank Act*;
6. CME est inscrite provisoirement auprès de la CFTC à titre de référentiel central de données sur les swaps (*swap data repository* ou « SDR ») en vue de fournir à ce titre, par l'entremise de son service de référentiel central, des services pour les catégories d'actifs suivantes : crédit, taux d'intérêt, autres marchandises et change;
7. CME est également inscrite provisoirement auprès de la CFTC à titre de plateforme d'exécution de swaps (*swap execution facility* ou « SEF ») pour fournir des services de plateforme de négociation pour certains swaps;

8. CME offre notamment les services suivants :
- a) la compensation et le règlement de contrats à terme et d'options sur contrats à terme négociés en bourse (les « produits négociés en bourse ») et les opérations sur dérivés de gré à gré;
  - b) la compensation de dérivés de gré à gré dans les catégories d'actifs suivantes : produits agricoles, crédit, énergie, produits environnementaux, titres de capitaux propres, change, taux d'intérêt et métaux;
  - c) la compensation de produits négociés en bourse, notamment les taux d'intérêt à court terme (les eurodollars, l'Euribor et les bons du Trésor américain), les obligations d'État (les obligations et les billets du Trésor américain), les taux de swap à moyen et long termes (dollar américain), les indices boursiers étroits (les indices américains S&P, NASDAQ et DJIA et les indices Nikkei), les swaps sur indices de marchandises (or, pétrole brut, indice de marchandises UBS), et un vaste éventail de marchandises (par exemple, l'or, l'argent, le platine, le palladium, le cuivre, l'acier et l'uranium, le cacao, le café, le maïs, le sucre, le blé, l'avoine, le soja, les bovins sur pied et le beurre);
  - d) la compensation de contrats à terme, contrats à terme de gré à gré et options sur le transport de marchandises, des contrats à terme, options et contrats à terme sur swap sur le fer, des swaps sur engrais et des contrats à terme sur swap sur l'électricité;
9. CME est la DCO de chacune des bourses de CMEG et elle leur fournit des services de compensation; elle agit également à titre de contrepartie centrale pour toutes les opérations exécutées sur les bourses de CMEG et les opérations de gré à gré acceptées aux fins de compensation et provenant de plateformes admissibles d'exécution de swaps et d'affirmation; elle agit aussi à titre de SDR pour les swaps bilatéraux et compensés;
10. CME n'a pas de bureaux ni d'autres installations physiques au Québec ou dans une autre province ou un territoire du Canada, sauf un bureau de commercialisation de CMEG à Calgary, Alberta, dont les activités se limitent à la commercialisation et au développement de produits énergétiques;
11. L'Autorité considère que CME « exerce une activité en dérivés au Québec » en vertu de l'article 12 de la Loi puisque le siège de deux de ses membres compensateurs se trouve au Québec en vertu de l'application des dispositions suivantes de la *Loi sur les banques* du Canada (la « *Loi sur les banques* ») :
- a) l'alinéa iii) du sous-paragraphe a) du paragraphe (1) de l'article 14 de la Loi sur les banques, qui prévoit que l'annexe I à cette loi doit indiquer « la province où se trouve le siège de chacune de ces banques »; et
  - b) l'annexe I à la *Loi sur les banques*, qui indique que le siège de certaines banques, dont la Banque de Montréal et la Banque Royale du Canada, est situé au Québec;
12. À l'exception des deux membres compensateurs dont le siège se trouve au Québec pour l'application de la *Loi sur les banques*, les seuls membres compensateurs directs de CME ont leur siège ou leur établissement principal dans d'autres territoires et toutes les activités commerciales et opérationnelles avec ces membres sont exercées par l'entremise du siège ou de l'établissement principal situé dans ces territoires;

13. La dispense souhaitée permettrait à CME d'être admissible à titre de « contrepartie déclarante » en vertu du sous-paragraphe a) du paragraphe 1) de l'article 25 du *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés*, RLRQ, c. I-14.01, r. 1.1, à l'égard de la prestation de services de référentiel central à des contreparties locales au Québec;
14. CME est assujettie de façon continue à la réglementation, à la supervision, à la surveillance et au contrôle d'application de la CFTC, qui est son principal organisme de réglementation en vertu de la CEA relativement à ses activités à titre de DCM, de DCO, de SDR et de SEF, et à la supervision réglementaire limitée de la SEC en vertu de la loi intitulée *Dodd Frank Act* relativement à son offre de services de compensation pour les produits indiciaires boursiers étroits et sur actions individuelles;
15. En Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») a accordé à CME une dispense de l'obligation de reconnaissance à titre d'agence de compensation prévue au paragraphe (0.1) de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, sous réserve des modalités prévues dans sa décision (la « dispense relative à l'agence de compensation en Ontario »);

Considérant que CME est actuellement assujettie à la surveillance de la CFTC à titre de DCM, de DCO, de SDR et de SEF, et de la SEC à titre de chambre de compensation de valeurs mobilières réputée inscrite;

Considérant que CME est actuellement assujettie aux modalités prévues dans la dispense relative à l'agence de compensation en Ontario;

Considérant que la CFTC, l'Alberta Securities Commission, la British Columbia Securities Commission, la CVMO et l'Autorité ont conclu un protocole d'entente en matière de coopération et d'échange d'information concernant la supervision d'entités réglementées transfrontalières en date du 25 mars 2014;

Considérant que la SEC, la CVMO et l'Autorité ont conclu un protocole d'entente en matière de consultation, de coopération et d'échange d'information concernant la supervision d'entités réglementées transfrontalières en date du 10 juin 2010;

Considérant qu'en vertu de l'article 86 de la Loi, l'Autorité peut, aux conditions qu'elle détermine, dispenser un dérivé, une personne, un groupement de personnes, une offre ou une opération de tout ou partie des obligations prévues par la Loi, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

Considérant que, sur le fondement de la demande et des déclarations qui lui ont été faites par CME, l'Autorité estime qu'il n'est pas préjudiciable à l'intérêt public de dispenser CME de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation prévue à l'article 12 de la Loi et des obligations d'agrément et d'autorisation relatives aux dérivés prévues à l'article 82 de la Loi, sous réserve des conditions énoncées dans la présente décision;

Considérant que CME a accepté les conditions respectives énoncées dans la présente décision;

Considérant que, sur le fondement de l'analyse de la Direction principale de l'encadrement des structures de marché, le surintendant des marchés de valeurs recommande d'accorder les dispenses demandées par CME au motif qu'elles ne portent pas atteinte à l'intérêt public;

En conséquence :

L'Autorité dispense CME de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation prévue à l'article 12 de la Loi et des obligations d'agrément et d'autorisation relatives aux dérivés prévues à l'article 82 de la Loi.

La présente décision est rendue aux conditions suivantes :

#### 1. Supervision et conformité aux États-Unis

CME maintient son inscription à titre de DCO et sa qualité de chambre de compensation réputée inscrite aux États-Unis et demeure assujettie à la surveillance réglementaire de la CFTC, de la SEC et de toute autre autorité aux États-Unis qui a ou peut avoir compétence sur elle (les « autorités américaines »).

CME continue de se conformer à la législation et à la réglementation américaines applicables aux DCO et aux chambres de compensation réputées inscrites de même qu'aux exigences des autorités américaines qui s'appliquent à son exploitation et à ses activités.

#### 2. Gouvernance

CME continue de promouvoir une structure de gouvernance qui réduit au minimum le risque de conflits d'intérêts entre CMEG (et les membres du même groupe qu'elle) et CME pouvant nuire à la compensation et au règlement des opérations sur dérivés ou à l'efficacité des politiques, contrôles et normes de CME sur la gestion des risques.

#### 3. Obligations de dépôt

CME transmet rapidement à l'Autorité l'information suivante, si elle est tenue de la déposer auprès des autorités américaines :

- a) ses états financiers annuels audités;
- b) le détail de toute poursuite importante intentée à son encontre;
- c) un avis indiquant qu'elle a omis de se conformer à une obligation non contestée de payer une somme ou de transmettre un bien à un membre compensateur (au sens attribué à l'expression « clearing member » dans les règles de CME) pendant une période de 30 jours suivant la réception de l'avis du membre compensateur relativement à l'obligation non réglée;
- d) un avis indiquant qu'elle a présenté une requête de mise en faillite ou de déclaration d'insolvabilité ou toute autre mesure semblable, ou qu'elle procède à la liquidation de CME, ou qu'une telle requête a été présentée à son endroit;
- e) la nomination d'un séquestre ou la conclusion d'un arrangement avec ses créanciers;
- f) les changements importants apportés à ses règlements intérieurs et à sa réglementation.

#### 4. Notification dans les meilleurs délais

CME signale rapidement à l'Autorité les événements suivants :

- a) tout changement important à ses activités, à son fonctionnement ou à l'information figurant dans la demande;

- b) tout problème important entourant la compensation et le règlement des opérations sur dérivés qu'elle a compensés qui pourrait porter atteinte à sa viabilité financière;
- c) toute défaillance d'un membre compensateur dont le siège ou l'établissement principal se trouve au Québec (un « membre compensateur québécois »);
- d) une panne importante du système d'un service de compensation utilisé par un membre compensateur québécois;
- e) tout changement important ou projet de changement important dans sa qualité de DCO ou de chambre de compensation réputée inscrite ou à la supervision réglementaire par les autorités américaines;
- f) l'adhésion d'un nouveau membre compensateur québécois;
- g) la conclusion d'une entente de connexion directe avec un résident du Québec afin d'offrir une connexion directe à un ou plusieurs de ses systèmes.

#### 5. Rapports trimestriels

CME tient à jour l'information suivante et la transmet à l'Autorité d'une manière et dans une forme acceptables pour cette dernière chaque trimestre (soit avant la fin du mois suivant la fin de chaque trimestre civil) et dans les meilleurs délais lorsque l'Autorité en fait la demande :

- a) la liste à jour de tous les membres compensateurs québécois;
- b) la liste de tous les membres compensateurs québécois à l'égard desquels elle a pris une mesure disciplinaire au cours du trimestre ou, à sa connaissance, à l'égard desquels les autorités américaines ont pris une telle mesure relativement à leurs activités de compensation sur sa plateforme;
- c) la liste de toutes les procédures disciplinaires qu'elle a ouvertes à l'égard de membres compensateurs québécois;
- d) la liste de tous les demandeurs au Québec à qui elle a refusé la demande pour devenir membre compensateur au cours du trimestre;
- e) pour chaque membre compensateur québécois, le volume quotidien moyen des produits négociés en bourse et la valeur notionnelle des opérations sur dérivés de gré à gré compensés par catégorie d'actifs au cours du trimestre;
- f) le pourcentage du volume total des produits négociés en bourse et de la valeur notionnelle des opérations sur dérivés de gré à gré compensés par catégorie d'actifs au cours du trimestre pour tous les membres compensateurs que représentent le volume total et la valeur des opérations au cours du trimestre pour chaque membre compensateur québécois;
- g) le montant global de la marge totale exigée à la fin du dernier jour de bourse du trimestre pour chaque membre compensateur québécois;
- h) la tranche de la marge totale exigée à la fin du dernier jour de bourse du trimestre pour tous les membres compensateurs que représente la marge totale exigée au cours du trimestre pour chaque membre compensateur québécois;

- i) la contribution de chaque membre compensateur québécois au dernier jour de bourse du trimestre pour chaque membre compensateur québécois et la proportion des contributions totales au fonds de garantie;
- j) la liste des membres compensateurs québécois à qui elle a donné l'autorisation, au cours du trimestre, d'accomplir l'un ou l'autre des actes suivants :
  - i) compenser des opérations sur sa plateforme pour le compte d'un client qui n'est pas un membre compensateur (la « compensation pour un client »);
  - ii) compenser sur sa plateforme de nouvelles catégories de produits que le membre compensateur québécois n'était pas autorisé à compenser selon les modalités de son adhésion à CME;
- k) un sommaire de l'analyse de la gestion des risques relativement à l'adéquation de la marge requise et du niveau du fonds de garantie, notamment les résultats des simulations de crise et des contrôles ex post;
- l) selon les renseignements à sa disposition, la valeur notionnelle globale et le volume des opérations compensées au cours du trimestre par les membres compensateurs pour le compte de clients qui sont des résidents du Québec, et lorsqu'elle a subséquemment vérifié l'exactitude de l'information sur la compensation pour un client pour les trimestres précédents, une description sommaire des résultats de cette vérification, notamment tout rapprochement avec l'information transmise antérieurement à l'Autorité;
- m) dans la mesure où elle a connaissance qu'un membre compensateur offre des services de compensation à des résidents du Québec, l'identité de ce membre compensateur et son territoire de constitution (y compris celui de sa société mère) et, notamment, s'ils sont connus, les renseignements suivants :
  - i) le nom de chaque résident du Québec qui reçoit ces services;
  - ii) la valeur et le volume des opérations compensées par catégorie d'actifs au cours du trimestre pour le compte de chaque résident du Québec;
- n) toute autre information relative aux dérivés de gré à gré qu'elle a compensés pour des membres compensateurs québécois que l'Autorité peut exiger pour exécuter son mandat;
- o) un exemplaire de ses règlements intérieurs et de sa réglementation montrant tous les changements cumulatifs qui y ont été apportés au cours du trimestre.

## 6. Confidentialité

CME protège la confidentialité de l'information qu'elle reçoit dans le cours de ses activités au Québec, en conformité avec la législation sur l'accès à l'information et sur la protection des renseignements personnels applicable.

## 7. Échange d'informations et coopération entre les autorités de réglementation

CME communique à l'Autorité l'information concernant ses activités qui lui est demandée à l'occasion, et coopère par ailleurs avec l'Autorité, sous réserve de la législation applicable, notamment la législation en

matière de protection des renseignements personnels (y compris le privilège du secret professionnel de l'avocat), qui régit l'échange d'informations et la protection des renseignements personnels.

À moins que la législation applicable ne l'interdise, CME échange toute information relative à des questions de réglementation et d'application de la loi et collabore avec les autres chambres de compensation reconnues et dispensées sur ces questions, selon le cas.

#### 8. Mandataire aux fins de signification

CME nomme un mandataire aux fins de signification au Québec, dépose cette nomination auprès de l'Autorité et avise rapidement cette dernière par écrit de tout changement à cet égard.

L'Autorité peut revoir la présente décision dans l'éventualité d'un changement aux activités de compensation de CME au Québec, notamment l'ajout de nouveaux membres compensateurs au Québec.

Fait le 31 octobre 2014.

Louis Morisset  
Président-directeur général