

# 7.3

Réglementation des bourses, des  
chambres de compensation, des OAR et  
d'autres entités réglementées

---

---

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

#### 7.3.1 Consultation

##### **Demande de décision révisant les décisions de reconnaissance de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée, de Services de dépôt et de compensation CDS inc. et de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés**

Le 3 mai 2012, l'Autorité des marchés financiers (l'Autorité) a reconnu la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (CDCC) à titre de chambre de compensation en vertu de la *Loi sur les instruments dérivés*, L.R.Q., c. I-14-01, Décision 2012-PDG-0078.

Le 5 juillet 2012, l'Autorité a reconnu Corporation d'Acquisition Groupe Maple (devenu Groupe TMX Limitée), la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et Services de dépôt et de compensation CDS inc. (collectivement « CDS ») à titre de chambre de compensation en vertu de la *Loi sur les valeurs mobilières*, L.R.Q., c. V-1.1, Décision n°2012-PDG-0142.

Le 14 août 2017, la CDS et la CDCC ont déposé conjointement une demande de décision révisant la définition d'administrateur « indépendant » des décisions de reconnaissances de la CDS et la CDCC afin de permettre à une personne d'être administrateur indépendant à la fois de la CDS et la CDCC, nonobstant le fait que cette personne est un administrateur des deux chambres de compensation, et pourvu que cette personne respecte tous les autres critères d'indépendance des administrateurs énoncés dans les décisions de reconnaissance de la CDC et la CDCC.

(Les textes sont reproduits ci-après).

##### **Commentaires**

Les personnes intéressées à soumettre des commentaires peuvent en transmettre une copie, au plus tard le 11 novembre 2017, à :

M<sup>e</sup> 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 :

Martin Picard  
Analyste à la réglementation  
Direction des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Téléphone : 514 395-0337, poste 4347  
Numéro sans frais : 1 877 525-0337, poste 4347  
Télécopieur : 514 873-7455  
Courrier électronique : [martin.picard@lautorite.qc.ca](mailto:martin.picard@lautorite.qc.ca)



Deanna Dobrowsky  
 Vice-présidente, Affaires  
 réglementaires, Groupe TMX  
 The Exchange Tower  
 130, rue King Oues  
 Toronto (Ontario)  
 M5X 1J2  
 Tél. : 416 365-8130  
 Téléc. : 416 365-1984  
 deanna.dobrowsky@tmx.com

Le 14 août 2017

## PAR COURRIER ÉLECTRONIQUE

Madame Élane Lanouette  
 Directrice principale de l'encadrement des structures de marché  
 Autorité des marchés financiers  
 800, rue du Square Victoria, 22<sup>e</sup> étage  
 C.P. 246, Tour de la Bourse  
 Montréal (Québec) H4Z 1G3

**Objet : Demande de décision révisant les décisions de reconnaissance de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée, de Services de dépôt et de compensation CDS inc. et de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés**

Madame,

Par les présentes, La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (« **CDS limitée** ») et Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« **Compensation CDS** ») – collectivement la « **CDS** » – ainsi que la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « **CDCC** ») déposent auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») des demandes de décision révisant les décisions de reconnaissance de la CDS et de la CDCC. Les décisions de révision viendraient modifier la définition d'administrateur « indépendant » afin de permettre à une personne d'être administrateur indépendant à la fois de la CDS et de la CDCC, nonobstant le fait que cette personne est un administrateur des deux chambres de compensation, pourvu qu'elle respecte tous les critères d'indépendance des administrateurs énoncés dans les décisions de reconnaissance de la CDS et de la CDCC (les « **décisions de révision demandées** »).<sup>1</sup>

La CDS dépose une demande de décision de révision semblable auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « **CVMO** »). Ces modifications des décisions de reconnaissance de la CDS et de la CDCC auraient pour effet de permettre à la CDS et à la CDCC d'avoir des conseils d'administration identiques et, par conséquent, des comités du conseil identiques.

<sup>1</sup> Soulignons que la définition modifiée précisera également que le président du conseil d'administration de la CDCC et le président du conseil d'administration de la CDS ne seront pas considérés comme étant non indépendants pour la seule raison qu'ils sont des dirigeants de la CDCC ou de la CDS. Aux termes de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, la loi constitutive de la CDCC et de la CDS, le président du conseil d'administration de chacune de ces sociétés est un dirigeant de la société.

Groupe TMX Limitée (« **TMX** »), la CDS et la CDCC se sont engagés dans une initiative d'entreprise visant à lier plus étroitement la CDS et la CDCC. Cette initiative fait partie d'une vision de l'évolution de TMX à titre de fournisseur de solutions axé sur la clientèle au sein des marchés financiers canadiens et internationaux. Cette vision met un accent organisationnel sur la réalisation de gains d'efficience au sein de TMX. L'une des étapes de cette initiative portait sur une réorganisation qui a donné lieu à la nomination de Glenn Goucher au poste de président et chef de la compensation de la CDS tout en lui faisant conserver son titre de président et chef de la compensation de la CDCC, ainsi que la nomination de George Kormas au poste de chef de la gestion des risques des deux chambres de compensation.

Le regroupement de la CDS et de la CDCC sous un seul dirigeant a permis d'harmoniser les efforts en vue de réaliser des gains d'efficience quant aux activités liées à la gestion des risques, à l'exploitation, aux systèmes et au développement des affaires de ces chambres de compensation. Conformément à cette initiative, la CDS et la CDCC ont établi que la création de conseils d'administration identiques chargés de surveiller les activités du président et de la gestion des risques de la CDS et de la CDCC représentait la prochaine étape appropriée de leur évolution. Aux fins de la présente demande, « conseils d'administration identiques » signifie que la CDS et la CDCC continueront d'avoir leur propre conseil d'administration, mais que chaque conseil sera composé des mêmes personnes. De même, « comités du conseil identiques » signifie que la CDS et la CDCC continueront d'avoir leurs propres comités du conseil, mais que chacun de ces mêmes comités des conseils respectifs sera composé des mêmes personnes.

### Dispositions des décisions de reconnaissance

La décision de reconnaissance 2012-PDG-0142 de l'AMF qui reconnaît la CDS à titre de chambre de compensation, en sa version modifiée (la « **décision de reconnaissance de l'AMF relative à la CDS** »), l'ordonnance de reconnaissance modifiée et mise à jour de la CVMO datée du 21 décembre 2012 qui reconnaît la CDS à titre d'agence de compensation, en sa version modifiée (l'« **ordonnance de reconnaissance de la CVMO relative à la CDS** » – collectivement les « **décisions de reconnaissance de la CDS** ») – ainsi que la décision de reconnaissance 2012-PDG-0078 de l'AMF qui reconnaît la CDCC à titre de chambre de compensation, en sa version modifiée (la « **décision de reconnaissance de la CDCC** »),<sup>2</sup> comportent des dispositions qui ont pour effet d'empêcher la CDS et la CDCC de tirer parti de conseils d'administration identiques, puisque la définition d'« indépendant » dans ces décisions empêche la CDS et la CDCC de nommer les mêmes administrateurs indépendants.

Les décisions de reconnaissance de la CDS exigent que 33 % des membres du conseil d'administration de la CDS soient indépendants, au sens attribué à ce terme dans les décisions de reconnaissance de la CDS. La définition du terme « indépendant » énoncée au sous-paragraphe 23.3 a) de la décision de reconnaissance 2012-PDG-0142 de l'AMF et modifiée dans la décision 2014-PDG-0163 de l'AMF précise ce qui suit :

« a) un administrateur est indépendant si l'administrateur n'est pas :

(i) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un actionnaire de Maple important;

<sup>2</sup> Nous soulignons que l'ordonnance de reconnaissance de la CVMO relative à la CDCC datée du 8 avril 2014 joint la décision de reconnaissance de la CDCC en annexe et, par conséquent, présente indirectement des dispositions qui ont pour effet d'empêcher la CDS et la CDCC d'avoir des conseils d'administration identiques. De plus, les engagements de TMX envers l'AMF datés du 30 avril 2012 font référence à la définition du terme « indépendant » énoncée dans la décision de reconnaissance de la CDCC.

(ii) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un adhérent de la chambre de compensation reconnue ou d'entités du même groupe que cet adhérent ou une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié;

(iii) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un marché ou de membres de son groupe ou une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié; ou

(iv) un dirigeant ou un salarié de la chambre de compensation reconnue ou d'entités du même groupe ou une personne qui a des liens avec ce dirigeant ou ce salarié; et

(v) malgré les sous-paragraphes a) i) à a) iv) et la définition de « dirigeant » à l'article 5 de la LVM [*Loi sur les valeurs mobilières*], le président du conseil d'administration de la chambre de compensation reconnue n'est pas considéré comme étant non indépendant pour la seule raison qu'il est ou a été au cours des trois dernières années président du conseil d'administration de cette chambre de compensation reconnue à temps partiel; »

La décision de reconnaissance de la CDCC exige que 33 % des membres du conseil d'administration de la CDCC soient indépendants, au sens attribué à ce terme dans la décision de reconnaissance de la CDCC. La définition du terme « indépendant » énoncée dans la section Interprétation de la partie IV de la décision de reconnaissance 2012-PDG-0078 de l'AMF et modifiée dans la décision 2014-PDG-0163 de l'AMF précise ce qui suit :

« b) un administrateur indépendant s'entend d'une personne qui n'est pas :

i) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un actionnaire de Maple important ni une personne qui a des liens avec un actionnaire de Maple important;

ii) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un membre de CDCC ou d'un membre du groupe de ce membre ni une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié;

iii) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un marché qui utilise les services de compensation de CDCC ou d'un membre du groupe de ce marché ni une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié; ou

iv) un dirigeant ou un salarié de CDCC ou d'un membre de son groupe ni une personne qui a des liens avec ce dirigeant ou ce salarié;

v) malgré les sous-paragraphes i) à iv) ci-dessus et la définition de « dirigeant » à l'article 3 de la LID [*Loi sur les produits dérivés*], le président du conseil d'administration n'est pas considéré comme étant non indépendant pour la seule raison qu'il est ou a été au cours des trois dernières années président du conseil d'administration de CDCC à temps partiel; »

La combinaison des alinéas (iii) de la définition du terme « indépendant » des décisions de reconnaissance de la CDS et de la décision de reconnaissance de la CDCC a pour effet d'empêcher la nomination des mêmes administrateurs indépendants au sein des conseils d'administration de la CDS et de la CDCC. L'alinéa (iii) de la définition du terme « indépendant »

des décisions de reconnaissance de la CDS empêche des administrateurs d'un membre du groupe d'un marché de pouvoir être considérés comme administrateurs indépendants de la CDS. La CDCC est une entreprise affiliée à TSX Inc., à Bourse de Montréal Inc., à Bourse de croissance TSX Inc. et à Alpha Exchange Inc., qui sont toutes des bourses. En conséquence, aucun des administrateurs indépendants de la CDCC n'est indépendant aux termes des décisions de reconnaissance de la CDS. Parallèlement, l'alinéa (iii) de la définition du terme « indépendant » de la décision de reconnaissance de la CDCC empêche des administrateurs d'un membre du groupe d'un marché qui utilise les services de compensation de la CDCC de pouvoir être considérés comme administrateurs indépendants de la CDCC. Bourse de Montréal Inc. effectue la compensation par l'intermédiaire de la CDCC et est aussi une entreprise affiliée à la CDS. En conséquence, aucun des administrateurs indépendants de la CDS n'est indépendant aux termes de la décision de reconnaissance de la CDCC. Cela est dû au fait que la CDS, la CDCC et les bourses qui effectuent leur compensation par l'intermédiaire de la CDS et de la CDCC sont toutes des entités sous contrôle commun.

De plus, l'alinéa (ii) de la définition du terme « indépendant » énoncée dans les décisions de reconnaissance de la CDS empêche les administrateurs des adhérents de la CDS de pouvoir être considérés comme des administrateurs indépendants de la CDS. Dans les faits, la CDCC est un adhérent de la CDS. En conséquence, aucun des administrateurs indépendants de la CDCC n'est indépendant aux fins du conseil d'administration de la CDS.

Afin que la CDS et la CDCC puissent avoir des conseils d'administration identiques, la CDS et la CDCC demandent que soit modifié l'alinéa (iii) de la définition du terme « indépendant » énoncée dans la décision de reconnaissance de l'AMF relative à la CDS et dans la décision de reconnaissance de l'AMF relative à la CDCC aux seules fins de permettre aux mêmes personnes d'être considérées comme « indépendantes » pour les conseils d'administration de la CDS et de la CDCC.<sup>3</sup> De plus, la CDS demande que soit modifié l'alinéa (ii) de la définition du terme « indépendant » énoncée dans la décision de reconnaissance de l'AMF relative à la CDS afin de permettre aux mêmes personnes d'être considérées comme « indépendantes » aux fins des conseils d'administration de la CDS et de la CDCC.

La CDS demande que la définition révisée du terme « indépendant » se lise comme suit (le nouveau texte a été souligné) :

« a) un administrateur est indépendant si l'administrateur n'est pas :

- (i) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un actionnaire de Maple important;
- (ii) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un adhérent de la chambre de compensation reconnue ou d'entités du même groupe que cet adhérent ou une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié;
- (iii) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un marché ou de membres de son groupe ou une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié; ou
- (iv) un dirigeant ou un salarié de la chambre de compensation reconnue ou d'entités du

<sup>3</sup> Les administrateurs indépendants des conseils d'administration identiques de la CDS et de la CDCC ne seront pas membres du conseil d'administration d'une autre entité de TMX.

même groupe ou une personne qui a des liens avec ce dirigeant ou ce salarié; et

(v) malgré les sous-paragraphes a) i) à a) iv) et la définition de « dirigeant » à l'article 5 de la LVM [*Loi sur les valeurs mobilières*], le président du conseil d'administration de la chambre de compensation reconnue n'est pas considéré comme étant non indépendant pour la seule raison qu'il est ou a été au cours des trois dernières années président du conseil d'administration de cette chambre de compensation reconnue à temps partiel; » et

(vi) malgré les sous-paragraphes a) ii) à a) iv), un administrateur de la Corporation canadienne de compensation de produits dérivés (la « CDCC ») n'est pas considéré comme étant non indépendant pour la seule raison qu'il est un administrateur ou, dans le cas du président du conseil d'administration uniquement, un dirigeant de la CDCC.

La CDCC demande que la définition révisée du terme « indépendant » se lise comme suit (le nouveau texte a été souligné) :

« b) un administrateur indépendant s'entend d'une personne qui n'est pas :

i) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un actionnaire de Maple important ni une personne qui a des liens avec un actionnaire de Maple important;

ii) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un membre de CDCC ou d'un membre du groupe de ce membre ni une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié;

iii) un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un marché qui utilise les services de compensation de CDCC ou d'un membre du groupe de ce marché ni une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié; ou

iv) un dirigeant ou un salarié de CDCC ou d'un membre de son groupe ni une personne qui a des liens avec ce dirigeant ou ce salarié;

v) malgré les sous-paragraphes i) à iv) ci-dessus et la définition de « dirigeant » à l'article 3 de la LID [*Loi sur les produits dérivés*], le président du conseil d'administration n'est pas considéré comme étant non indépendant pour la seule raison qu'il est ou a été au cours des trois dernières années président du conseil d'administration de CDCC à temps partiel; » et

vi) malgré les sous-paragraphes ii) à iv) ci-dessus, un administrateur de La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée ou des Services de dépôt et de compensation CDS inc. (collectivement, la « CDS ») n'est pas considéré comme étant non indépendant pour la seule raison qu'il est un administrateur ou, dans le cas du président du conseil d'administration uniquement, un dirigeant de la CDS.

### **Justification des conseils d'administration identiques**

L'objectif d'avoir des conseils d'administration identiques s'inscrit dans le prolongement de l'initiative visant à lier plus étroitement les activités de la CDS et de la CDCC. Cette initiative fait partie de la vision de TMX d'accroître la collaboration entre les entités et de mettre l'accent sur



les gains d'efficience à l'échelle de toute l'entreprise TMX. Cette vision d'envergure comprend une stratégie visant l'atteinte d'un certain nombre d'objectifs de grande importance. Alors que chaque chambre de compensation continuera de gérer chacune leurs risques, avec leurs propres règles et processus, TMX a entrepris de concevoir une plateforme technologique commune pour soutenir les activités des deux chambres de compensation. Par ailleurs, dans le cadre de l'initiative visant une coopération plus étroite entre la CDS et la CDCC, TMX a effectué un changement organisationnel afin de nommer une personne, en l'occurrence, Glenn Goucher, au poste de président et chef de la compensation des deux chambres de compensation.

La direction de la CDS et de la CDCC est d'avis qu'il est dans l'intérêt public que la CDS et la CDCC aient des conseils d'administration identiques en raison du niveau d'interaction entre ces deux entités (une interaction qui peut entraîner des gains d'efficience pour les adhérents et les autres parties prenantes). Cela s'applique particulièrement étant donné la taille relativement petite du marché canadien par rapport aux marchés servis par les chambres de compensation analogues à l'échelle mondiale. Dans le cas de tous les candidats aux conseils d'administration, chaque comité de gouvernance<sup>4</sup> doit respectivement évaluer les candidats pour s'assurer qu'ils détiennent les compétences, les aptitudes, l'expertise et l'expérience appropriées, une fois combinées à celles des autres administrateurs, pour diriger les stratégies et les activités commerciales de la chambre de compensation. Chaque comité de gouvernance continuera de tenir compte de l'indépendance, de l'expérience professionnelle ou au sein d'un conseil d'administration et de toute expérience pertinente des candidats. Plus précisément, les critères de sélection continueront de viser à trouver des personnes compétentes qui comprennent bien le secteur et qui détiennent une expertise en matière de compensation des produits dérivés et des titres de capitaux propres. L'objectif demeurera l'assurance que la composition du conseil d'administration pourvoira la combinaison de compétences et d'expérience appropriée. Le recours à des conseils d'administration identiques ne réduira d'aucune façon la gamme d'aptitudes et de qualifications que les chambres de compensation recherchent chez les membres de leur conseil d'administration.

Nous reconnaissons que l'incidence des conseils d'administration identiques sera que chaque administrateur siègera au conseil de deux chambres de compensation. La CDS et la CDCC sont conscientes que chaque administrateur doit pouvoir consacrer suffisamment de temps à ses deux fonctions afin de remplir efficacement chacun de ses rôles d'administrateur. Les chambres de compensation s'assureront que chaque administrateur est conscient de l'engagement en temps requis par ces postes d'administrateur. Elles veilleront à communiquer clairement aux candidats les attentes quant aux responsabilités et à la charge de travail de ces postes avant de les nommer aux conseils. Les chambres de compensation organiseront les réunions du conseil d'administration et celles des comités du conseil de manière à ce que les administrateurs aient suffisamment de temps pour remplir leurs obligations envers les deux chambres de compensation. Grâce à l'amélioration de la collaboration entre les chambres de compensation et à quelques doubles rôles de surveillance des deux entités adoptés par la direction de la CDS et de la CDCC, TMX est persuadée que les administrateurs des chambres de compensation seront en mesure de consacrer assez de temps à chacun de leurs rôles au sein des deux conseils.

Nous croyons que des conseils d'administration identiques pour la CDS et la CDCC peuvent potentiellement accroître la capacité de la haute direction de ces deux entités à gérer les risques, en particulier puisque les fonctions communes de président et de chef de la gestion des risques sont encadrées par un conseil d'administration commun. Nous croyons aussi que des conseils

---

<sup>4</sup> Comme expliqué ci-dessus, le comité de gouvernance de la CDS et le comité de gouvernance de la CDCC seront composés des mêmes personnes.



d'administration identiques peuvent potentiellement élargir les champs d'application de surveillance des membres des conseils d'administration de la CDS et de la CDCC. Nous discutons de ces possibilités plus en détail ci-après.

### **Amélioration de la gestion des risques**

Une structure de conseils d'administration identiques présente le potentiel d'améliorer la surveillance du conseil à l'égard du profil de risque global de la CDS et de la CDCC. La CDS et la CDCC prévoient regrouper les activités de gestion des risques des deux chambres de compensation,<sup>5</sup> ce qui permettra à la CDS et à la CDCC de gérer les risques efficacement et de manière cohérente entre les deux entités.<sup>6</sup> Le regroupement des activités de gestion des risques et une meilleure coordination entre les deux chambres de compensation permettront à la CDS et à la CDCC d'être plus efficaces dans certains contextes, comme lors de la gestion des défaillances. Puisque la gestion du profil de risque d'une chambre de compensation constitue un mandat de surveillance majeur pour son conseil d'administration, des conseils d'administration identiques s'assureront que chacun des conseils ait une vue d'ensemble sur le profil de risque global de la CDS et de la CDCC. À mesure que la CDS et la CDCC progresseront vers le regroupement des activités de gestion des risques des deux chambres de compensation, une structure de conseils d'administration identiques améliorera la capacité du conseil d'administration de contrôler le profil de risque global des deux entités.

Nous relevons que l'instruction complémentaire du Règlement 24-102, *Obligations relatives aux chambres de compensation* (l'« **instruction complémentaire** ») souligne l'importance pour une entité consolidée de gérer le risque de manière appropriée pour l'ensemble de l'entité. L'instruction complémentaire précise qu'à un niveau consolidé, l'entité devrait se doter d'un cadre de gestion des risques approprié qui tienne compte des risques de chacune des filiales ainsi que des risques supplémentaires liés à leurs interdépendances. Par ailleurs, les entités consolidées devraient également relever et gérer les risques qu'elles se posent mutuellement en raison de leurs interdépendances.<sup>7</sup> La CDS et la CDCC considèrent qu'une structure de conseils d'administration identiques est en conformité avec cette directive et respecte les exigences du Règlement 24-102, *Obligations relatives aux chambres de compensation* (le « **Règlement 24-102** »).

Le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (le « **CPIM-OICV** ») a récemment exprimé clairement que le conseil d'administration d'une chambre de compensation a la responsabilité ultime d'instaurer un cadre de gestion des risques et de voir à l'efficacité de sa mise en œuvre. Dans l'exercice de cette responsabilité, le conseil d'administration n'est pas tenu d'instaurer lui-même le cadre de gestion des risques ni de s'occuper des activités quotidiennes de la gestion des risques. Cependant, dans l'exercice de sa responsabilité ultime à l'égard des questions de gestion des risques, le conseil d'administration devrait collaborer étroitement avec la haute direction de la chambre de compensation.<sup>8</sup> Lors de chaque réunion du comité de gestion des risques et d'audit de chacune

<sup>5</sup> Le regroupement de certaines activités des deux chambres de compensation, notamment des activités de gestion des risques, peut être assujéti à l'approbation des autorités de réglementation. TMX ne cherche pas à obtenir d'approbation réglementaire pour de tels regroupements par la présente demande.

<sup>6</sup> La CDS et la CDCC continueront d'être des entités juridiques distinctes avec des fonds de compensation distincts. Elles continueront d'avoir des règles ainsi que des procédures de gestion des risques distinctes pour gérer les défaillances.

<sup>7</sup> Voir l'encadré 2.2 de l'annexe I de l'instruction complémentaire.

<sup>8</sup> Voir la section 2.2 du document intitulé « Final Report on the Resilience of Central Counterparties: Further Guidance on the PFM », publié en juillet 2017 par le CPIM-OICV.

des entités, le chef de la gestion des risques présente des renseignements à jour sur le programme de conformité avec les Principes sur les infrastructures de marchés financiers (les « PIMF »), y compris des renseignements sur l'évaluation des lacunes à l'égard des PIMF et le processus de correction de la chambre de compensation. Ces activités seront maintenues dans le cadre d'une structure de conseils d'administration identiques. Ainsi, le respect des PIMF continuera d'être prioritaire pour le conseil d'administration de la CDS et le conseil d'administration de la CDCC.

### ***Amélioration de la surveillance opérationnelle***

Une structure de conseils d'administration identiques améliorera la surveillance opérationnelle de chacune des entités par les conseils d'administration. Les conseils d'administration de la CDCC et de la CDS ont actuellement en commun quatre membres du conseil d'administration.<sup>9</sup> Chaque conseil d'administration a constaté que ces administrateurs sont en mesure d'apporter au conseil des perspectives importantes sur les opérations de la chambre de compensation grâce à leur double rôle. Nous nous attendons à un renforcement de la surveillance des deux organisations grâce à une structure de conseils qui permet à tous les administrateurs d'avoir connaissance des activités des deux chambres de compensation. Par ailleurs, puisque la CDS et la CDCC ont désormais un seul président et un seul chef de la gestion des risques, la déclaration d'information auprès de conseils d'administration identiques garantira que chaque conseil bénéficie d'une vue d'ensemble sur tous les aspects de ces fonctions. Par conséquent, la structure de conseils d'administration identiques contribuera à assurer la cohérence de la prise de décision opérationnelle au sein des deux chambres de compensation, tous les membres des conseils ayant accès à toute l'information pertinente.

Les bourses reconnues au sein de TMX – soit Groupe TMX Limitée, Groupe TMX Inc., TSX Inc., Bourse de croissance TSX Inc., Bourse de Montréal Inc. et Alpha Exchange Inc – possèdent des conseils d'administration identiques. Les engagements de TMX envers l'AMF, l'Alberta Securities Commission et la British Columbia Securities Commission exigent que Bourse de Montréal Inc. et Bourse de croissance TSX Inc. aient des conseils d'administration identiques à Groupe TMX Limitée. De cette manière, un groupe de personnes est habilité à effectuer la surveillance de ces entités, notamment la surveillance du développement stratégique. Une telle structure assure les membres des conseils qu'ils ont accès à toute l'information pertinente sur chacune des bourses, ce qui leur confère les connaissances nécessaires à la surveillance efficace de la prise de décision stratégique pour l'organisation. Ces décisions stratégiques peuvent par la suite être mises en œuvre de manière cohérente au sein de l'organisation. De plus, soulignons que les administrateurs de TMX sont en mesure de consacrer le temps nécessaire pour remplir leurs obligations fiduciaires relatives à six entités, dont une entité qui est une société cotée en bourse et un émetteur assujéti.<sup>10</sup> La CDS et la CDCC sont d'avis qu'une structure de conseils d'administration identiques au niveau des chambres de compensation leur offrira des avantages similaires. De plus, elles croient que leurs administrateurs seront également en mesure de gérer l'engagement en temps requis pour pouvoir siéger au conseil d'administration de plus d'une entité.<sup>11</sup>

<sup>9</sup> Jean Desgagné, Glenn Goucher, Pat Cronin et Lloyd Costley.

<sup>10</sup> Nous faisons remarquer que plusieurs administrateurs de TMX siègent également au conseil d'administration d'autres sociétés ouvertes.

<sup>11</sup> Il est entendu que la CDS et la CDCC ne suggèrent pas qu'elles partagent des conseils d'administration identiques avec les bourses reconnues.

### **Concordance des intérêts de la CDS et de la CDCC**

La CDS et la CDCC sont en concordance en matière de pratiques de gestion des risques (chaque entité étant également désignée chambre de compensation d'importance systémique) et en tant qu'entités réglementées qui agissent dans l'intérêt public. En raison de leur importance systémique, les intérêts de la CDS et de la CDCC sont en adéquation quant à leurs responsabilités d'intérêt public, l'interdépendance de leurs activités comme discuté plus haut, ainsi que le recoupement relatif à leurs parties prenantes clés. Les deux chambres de compensation sont des entités assujetties au contrôle commun de Groupe TMX Limitée, qui est ultimement responsable envers les autorités de réglementation et le public. Comme indiqué plus haut, la CDCC est, dans les faits, un adhérent de la CDS. Par conséquent, le conseil de la CDS est en mesure d'évaluer l'incidence des décisions de la société sur certaines parties prenantes, dont la CDCC, au moment de déterminer ce qui sert au mieux les intérêts de la société. L'inverse est aussi vrai en ce qui concerne le conseil de la CDCC. La CDS et la CDCC sont d'avis qu'il est pertinent pour les conseils de mesurer de telles répercussions, pourvu que ces derniers prennent également en considération les meilleurs intérêts de chacune des sociétés. Les conseils doivent aussi rester conscients de tout conflit d'intérêt potentiel qui pourrait survenir lors d'une opération entre la CDS et la CDCC en tant qu'entités apparentées. La CDS et la CDCC croient qu'il est peu probable qu'une situation survienne et crée un conflit d'intérêts entre la CDS et la CDCC, empêchant du même coup des membres des conseils d'administration de pouvoir remplir leurs obligations fiduciaires et leurs responsabilités d'intérêt public relatives à chaque entité.

Exception faite du cadre des opérations éventuelles entre la CDS et la CDCC découlant du statut de cette dernière à titre d'adhérent de la CDS, ou d'opérations entre les deux sociétés en tant qu'entités apparentées, l'arrangement ayant trait à la gouvernance que nous proposons ne soulève pas de risque inhérent de conflit d'intérêts. Les PIMF énoncent un certain nombre de responsabilités spécifiques pour les conseils d'administration, comme la surveillance de la gestion des risques, la surveillance de l'audit interne et l'assurance de la conformité. La CDS et la CDCC ne croient pas que le fait d'être un administrateur des deux entités créera de conflit dans l'acquittement de ses tâches, puisque l'approche de la CDS et de la CDCC est uniforme à cet égard. La CDS et la CDCC veilleront à ce que les membres du conseil d'administration aient une compréhension approfondie des PIMF en leur fournissant de la formation sur les exigences de ces principes, notamment ceux qui se rapportent à la gestion des risques. Les PIMF énoncent que la principale caractéristique de l'indépendance est la capacité à exercer un jugement objectif et indépendant après un examen équitable de toutes les informations et opinions pertinentes et sans que des cadres, des tiers ou des intérêts extérieurs inappropriés n'exercent une influence induite. La structure de conseils d'administration identiques proposée par la CDS et la CDCC remplit ces exigences.

La structure de conseils d'administration identiques des bourses reconnues de TMX qui est présentée ci-dessus permet à des administrateurs indépendants d'un conseil d'être qualifiés et d'entrer en ligne de compte pour remplir les exigences d'indépendance du conseil d'une société affiliée, et vice versa. Parallèlement, les administrateurs qui sont indépendants aux fins du conseil d'administration de TMX sont aussi considérés comme indépendants aux fins du conseil d'administration de Natural Gas Exchange Inc. Lors de la préparation du Règlement 24-102, les autorités de réglementation ont élaboré des exigences de gouvernance, y compris des directives à l'égard des exigences d'indépendance, qui s'appliquent à toutes les chambres de compensation reconnues au Canada. Le Règlement 24-102 n'empêche pas des administrateurs indépendants de sociétés affiliées ou d'un même groupe de siéger à titre d'administrateur indépendant au conseil d'une chambre de compensation, même s'il est courant pour les chambres de compensation de faire partie d'un plus grand groupe qui comprend d'autres chambres de

compensation et bourses. Nous remarquons que d'autres groupes de bourses et de chambres de compensation qui exercent leurs activités au Canada ne sont pas assujettis à des contraintes imposées par les autorités de réglementation des valeurs mobilières du Canada équivalentes au sens de l'alinéa (iii) de la définition du terme « indépendant » énoncée dans les décisions de reconnaissance de la CDS et la décision de reconnaissance de la CDCC.

La CDS et la CDCC remarquent que les mêmes personnes sont considérées comme des administrateurs indépendants aux fins des conseils d'administration des bourses reconnues de TMX et de Natural Gas Exchange Inc. et que les autorités de réglementation des valeurs mobilières canadiennes ont reconnu qu'un tel arrangement ne crée pas de conflit en soi. De même, la CDS et la CDCC soulignent que le Règlement 24-102 et les lignes directrices de l'instruction complémentaire ne semblent pas supposer l'existence d'un conflit d'intérêts dans un arrangement semblable en matière de gouvernance entre des chambres de compensation.<sup>12</sup> Par conséquent, la CDS et la CDCC jugent que les décisions de révision demandées sont conformes aux normes réglementaires applicables aux chambres de compensation du Canada comme énoncées dans le Règlement 24-102 et l'instruction complémentaire.

### **Justification des comités du conseil identiques**

Comme expliqué ci-dessus, l'objectif d'avoir des conseils d'administration identiques s'inscrit dans le prolongement de l'initiative visant à lier plus étroitement les activités de la CDS et de la CDCC. Le fait d'avoir des comités du conseil identiques est un prolongement logique de la structure de conseils d'administration identiques. La direction de la CDS et de la CDCC est d'avis qu'il est dans l'intérêt public que la CDS et la CDCC aient des conseils d'administration identiques en raison du chevauchement des responsabilités et des expertises requises entre les comités apparentés. De plus, nous jugeons qu'il serait inapplicable que les comités apparentés de la CDS et de la CDCC ne soient pas composés des mêmes administrateurs.

### **Concordance des responsabilités de chaque comité**

Les responsabilités et l'expertise requises des membres des comités de gestion des risques et d'audit de la CDS et de la CDCC sont substantiellement similaires. Également, les responsabilités et l'expertise requises des membres des comités de gouvernance de la CDS et de la CDCC sont les mêmes. La CDS et la CDCC ont travaillé ensemble pour que les chartes de leurs comités de gouvernance et comité de gestion des risques et d'audit respectifs soient aussi semblables que possible chez les deux entités.<sup>13</sup> Il y a une certaine uniformité dans les responsabilités et les expertises requises pour les mêmes comités de chacun des conseils d'administration. Par conséquent, la CDS et la CDCC sont d'avis que la structure de comités du conseil identiques est la plus efficace.

Les deux comités de gestion des risques et d'audit doivent notamment aider le conseil d'administration à s'acquitter de ses responsabilités en matière de gestion des risques, dont l'évaluation des politiques et des procédures de gestion des risques de la chambre de compensation, de même que l'évaluation de la pertinence des procédures en place pour atténuer et gérer les risques. Les membres de chacun des comités de gestion des risques et d'audit doivent avoir de l'expérience ou une expertise dans l'un ou plusieurs des domaines suivants : le

<sup>12</sup> Voir l'encadré 2.2 de l'annexe I de l'instruction complémentaire.

<sup>13</sup> Les chartes du comité de gestion des risques et d'audit de la CDS et de la CDCC sont presque les mêmes, sauf à l'égard de certains points spécifiques à la CDS qui doivent être inscrits dans la charte du comité de gestion des risques et d'audit de la CDS comme le prescrivent les décisions de reconnaissance de la CDS.

contrôle des risques internes, l'évaluation des risques et l'établissement de rapports sur les risques, les questions juridiques, les politiques gouvernementales et publiques, la comptabilité, la gestion des risques ainsi que la gouvernance d'entreprise. Comme expliqué ci-dessus, la gestion du risque constitue un mandat de surveillance majeur pour le conseil d'administration de la CDS et celui de la CDCC. Par conséquent, le fait d'avoir des comités de gestion des risques et d'audit identiques fera en sorte que les mêmes personnes auront une vue d'ensemble détaillée sur le profil de risque global de la CDS et de la CDCC. En revanche, si le comité de gestion des risques et d'audit de la CDS et celui de la CDCC ne sont pas identiques, les deux chambres de compensation ne pourront pas profiter de cet important avantage.

De même, les deux comités de gouvernance doivent notamment aider le conseil d'administration à traiter les questions touchant la gouvernance d'entreprise, dont la sélection de candidats et leur nomination, l'orientation des nouveaux membres du conseil et la surveillance des politiques et des procédures de détection et de règlement des conflits d'intérêts. Chacun des comités de gouvernance examine régulièrement la composition du conseil et s'applique à en déceler les lacunes et à y remédier. Le fait d'avoir des comités de gouvernance identiques fera en sorte que les comités mèneront des examens coordonnés de la composition des comités de gouvernance identiques et qu'ils fourniront des recommandations concordantes à l'égard de ceux-ci au conseil d'administration. Des comités de gouvernance distincts seraient moins efficaces et pourraient conduire à la formulation de recommandations contradictoires au conseil d'administration.

Par conséquent, la direction de la CDS et celle de la CDCC ont déterminé que des comités du conseil identiques sont un prolongement logique des conseils d'administration identiques. La structure de comités du conseil identiques favorisera une gestion améliorée des risques et de la surveillance opérationnelle de chacune des chambres de compensation.

#### ***Utilisation efficace du temps et de l'expertise***

La structure de comités du conseil identiques constitue la solution la plus efficace pour gérer les horaires des administrateurs et leurs expertises compte tenu de la structure de conseils d'administration identiques que proposent la CDS et la CDCC. La CDS et la CDCC envisagent actuellement un conseil d'administration composé de 12 membres. Comme quatre comités du conseil devront puiser leurs membres dans un groupe de 12 personnes, bon nombre d'administrateurs devront être membres de plus d'un comité. Le fait de siéger aux mêmes comités de la CDS et de la CDCC s'avère la façon la plus efficace d'utiliser le temps des administrateurs. Une structure de comités du conseil identiques permettra au même groupe d'administrateurs de mener des examens approfondis de questions semblables touchant chacune des chambres de compensation. Par conséquent, le fait d'avoir des comités du conseil identiques, formés par des administrateurs possédant la meilleure expertise requise pour s'acquitter des responsabilités définies, constitue l'arrangement le plus efficace pour une structure de conseils d'administration identiques.

Une structure de comités du conseil identiques fera en sorte que les administrateurs ayant l'expertise la plus pertinente pour chacun des comités seront membres des comités applicables à la fois à la CDS et à la CDCC. Une structure de comités du conseil identiques permettra au conseil d'administration de nommer au comité de gestion des risques et d'audit des deux chambres de compensation les mêmes administrateurs ayant l'expertise la plus pertinente de la surveillance des activités de gestion des risques au lieu d'avoir à diviser ces administrateurs entre deux comités distincts. De même, les conseils d'administration pourront nommer les administrateurs possédant l'expertise la plus pertinente en gouvernance d'entreprise aux deux comités de gouvernance. Par conséquent, une structure de comités du conseil identiques

constitue le moyen le plus pratique et le plus efficace de nommer des administrateurs à chacun des comités compte tenu de la structure de conseils d'administration identiques.

Nous faisons remarquer que les bourses reconnues au sein de TMX ont une structure de comités du conseil identiques pour leurs comités d'audit, ce qui permet aux mêmes groupes de personnes de surveiller des questions semblables à chaque bourse. Par conséquent, chaque membre de ce comité est membre de six comités d'audit. En raison de l'harmonisation des responsabilités et des expertises des membres du comité d'audit de chaque bourse, cet arrangement se révèle le plus pratique et le plus efficace pour chacune des bourses. La CDS et la CDCC sont d'avis qu'elles retireront ces mêmes avantages d'une structure de comités du conseil identiques.

Enfin, la CDS et la CDCC veilleront à ce que la composition du comité de gestion des risques et d'audit de chacune des chambres de compensation continue de respecter les critères d'indépendance énoncés dans le Règlement 24-102 et les lignes directrices de l'instruction complémentaire.

### **Composition pro forma des conseils d'administration**

Si l'AMF octroie les décisions de révision demandées et que la CVMO accorde des décisions de révision similaires, les conseils d'administration identiques de la CDS et de la CDCC continueront de respecter les exigences de composition énoncées dans les décisions de reconnaissance de la CDS et la décision de reconnaissance de la CDCC. Selon les exigences applicables aux conseils d'administration de la CDS et de la CDCC, la composition des conseils d'administration identiques sera la suivante :

- 33 % d'administrateurs indépendants, où « indépendant » s'entend d'un administrateur qui n'est pas :
  - un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un actionnaire de Maple important;
  - un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un adhérent de la CDS ou d'entités du même groupe que cet adhérent ou une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié;
  - un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un marché ou de membres de son groupe (autre que la CDS ou la CDCC) ou une personne qui a des liens avec cet associé, cet administrateur, ce dirigeant ou ce salarié; ou
  - un dirigeant ou un salarié de la CDS ou de la CDCC ou d'entités du même groupe ou une personne qui a des liens avec ce dirigeant ou ce salarié,

pourvu qu'un administrateur ne soit pas considéré comme étant non indépendant pour la seule raison qu'il est un administrateur ou, dans le cas du président du conseil d'administration uniquement, un dirigeant de la CDS et de la CDCC;
- 33 % d'administrateurs qui sont des représentants des adhérents de la CDS, dont :
  - un représentant qui doit être nommé par l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières;



- un représentant qui doit être nommé par Groupe TMX Limitée parmi les cinq adhérents les plus importants de la CDS (l'adhérent et ses entités membres du même groupe ayant été regroupés à cette fin);
- un représentant qui doit être nommé par Groupe TMX Limitée qui ne doit pas être relié aux actionnaires initiaux de Maple tant qu'une entente de nomination de Maple demeure en vigueur (au sens défini des termes « entente de nomination de Maple » et « ne doit pas être relié aux actionnaires initiaux de Maple » énoncé dans les décisions de reconnaissance de la CDS);
- 33 % d'administrateurs qui sont des associés, administrateurs, dirigeants ou salariés d'un membre compensateur de la CDCC ou d'un membre de son groupe, qui possèdent une expertise dans la compensation de produits dérivés, de même que des compétences financières au sens du Règlement 52-110 sur les comités d'audit, dont :
  - un administrateur qui est le chef de la direction de Bourse de Montréal Inc., ou un autre dirigeant ou salarié de Bourse de Montréal Inc. nommé par Bourse de Montréal Inc., même si cette personne n'est pas un associé, un administrateur, un dirigeant ou un salarié d'un membre compensateur de la CDCC ou d'un membre de son groupe;
  - deux administrateurs qui ne sont pas des associés, administrateurs, dirigeants ou salariés d'un actionnaire de Maple important (comme défini dans la décision de reconnaissance de la CDCC) et qui ne sont pas reliés à des actionnaires initiaux de Maple tant qu'une entente de nomination de Maple est en vigueur (au sens défini des termes « entente de nomination de Maple » et « non relié à des actionnaires initiaux de Maple » énoncés dans la décision de reconnaissance de la CDCC);
- le chef de la direction (c.-à-d. le président) de la CDCC;
- un administrateur qui est un représentant d'un marché qui n'est pas membre du même groupe que celui de Groupe TMX Limitée et qui est désigné par les marchés qui ne sont pas membres du même groupe que celui de Groupe TMX Limitée;
- 25 % des administrateurs qui sont résidents du Québec;
- 50 % des administrateurs qui possèdent une expertise de la compensation des produits dérivés;
- 50 % des administrateurs qui possèdent une expertise en matière de compensation et de règlement;
- deux administrateurs qui représentent des courtiers en placement qui sont indépendants d'une banque et dont une partie importante de leurs activités de courtage se rapporte à la négociation, à la compensation et au règlement des opérations sur des titres inscrits à une bourse de croissance au Canada.



## Conclusion

En conclusion, la CDS et la CDCC soutiennent qu'une structure de conseils d'administration identiques sera bénéfique tant aux activités de la CDS et de la CDCC qu'aux marchés des capitaux canadiens.

Veillez agréer, Madame, l'expression de nos sentiments distingués.

Deanna Dobrowsky  
Vice-présidente, Affaires réglementaires

c.c. : Susan Greenglass, *Commission des valeurs mobilières de l'Ontario*  
Doug MacKay, *British Columbia Securities Commission*

### 7.3.2 Publication

Aucune information