

7.2

Réglementation de l'Autorité

7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

7.2.1. Consultation

Projet de règlement

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1°, 2°, 3°, 4.1°, 9.1°, 11°, 32.0.1°, et 34° et a. 331.2)

Règlement modifiant le Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation

Avis est donné par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité »), que, conformément à l'article 331.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, chapitre V-1.1, le règlement suivant dont le texte est publié ci-dessous, pourra être pris par l'Autorité et ensuite soumis au ministre des Finances pour approbation, avec ou sans modification, à l'expiration d'un délai de 90 jours à compter de sa publication au Bulletin de l'Autorité :

- *Règlement modifiant le Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation.*

Vous trouverez également ci-dessous le projet de Modification à l'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation.*

Consultation

Toute personne intéressée ayant des commentaires à formuler à ce sujet est priée de les faire parvenir par écrit au plus tard le **16 janvier 2019**, en s'adressant à :

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

Renseignements additionnels

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

Claude Gatien
Directeur des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4341
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
claud.gatien@lautorite.qc.ca

Martin Picard
Analyste à la réglementation
Direction des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, poste 4347
Numéro sans frais : 1 877 525-0337
martin.picard@lautorite.qc.ca

Le 18 octobre 2018



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

Avis de consultation des ACVM

Projet de Règlement modifiant le Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation

Projet de modification de l'Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation

Le 18 octobre 2018

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) publient pour une consultation de 90 jours le projet de *Règlement modifiant le Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (le **règlement**) et le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (l'**instruction générale**) (ensemble, les **projets de modification**). Le règlement et l'instruction générale sont désignés collectivement, ci-après, les **textes réglementaires**.

Les objectifs poursuivis par les projets de modification sont décrits à la section « contenu et objet » ci-après.

Le présent avis peut être consulté sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.fcmb.ca
www.lautorite.qc.ca
www.msc.gov.mb.ca
nssc.novascotia.ca
www.osc.gov.on.ca

La période de consultation de 90 jours prend fin le 16 janvier 2019. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la section « Consultation » ci-après.

Contexte

Le règlement prévoit des obligations continues pour les chambres de compensation reconnues, notamment des obligations fondées sur les normes internationales applicables aux infrastructures de marchés financiers (**IMF**) qui exercent les fonctions de contrepartie centrale, de dépositaire central de titres ou de système de règlement de titres. Ces normes internationales sont décrites dans le rapport intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (le **Rapport sur les PIMF** ou les **principes des PIMF**, selon le contexte) publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (**CPIM**)¹ et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (**OICV**)². L'instruction générale contient actuellement une annexe (l'**Annexe I**) qui présente des indications supplémentaires (les **indications supplémentaires communes**) élaborées conjointement par la Banque du Canada et les autorités membres des ACVM. Les indications supplémentaires communes apportent des précisions sur les principes des PIMF pour les chambres de compensation reconnues au pays qui sont également supervisées par la Banque du Canada. Le règlement impose aussi certaines obligations aux chambres de compensation qui présentent une demande de reconnaissance à titre de chambre de compensation ou de dispense de

¹ Avant septembre 2014, le CPIM se nommait le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (**CSPR**).

² On peut consulter le Rapport sur les PIMF sur le site Web de la Banque des règlements internationaux (www.bis.org) et sur celui de l'OICV (www.oicv.org).

reconnaissance en vertu de la législation en valeurs mobilières. Les textes réglementaires et les indications supplémentaires communes sont entrés en vigueur le 17 février 2016³.

Depuis l'élaboration des PIMF et leur adoption par les membres du CPIM et de l'OICV, ces deux organismes sont chargés d'en surveiller l'application dans le monde. Un rapport publié par le CPIM et l'OICV le 2 août 2018 évalue l'application des PIMF par le Canada dans sa structure législative et réglementaire⁴. Le rapport présente les constatations du CPIM et l'OICV sur la mesure dans laquelle les cadres juridiques, réglementaires et de surveillance au Canada, y compris les règles et règlements ainsi que les instructions générales pertinentes, appliquent les PIMF à l'égard des contreparties centrales, des dépositaires centraux de titres et des systèmes de règlement de titres (ainsi que des référentiels centraux et des systèmes de paiement) d'importance systémique. Il conclut, en général, que les mesures d'application prises par les autorités canadiennes appliquent les PIMF de façon complète et uniforme. Ces constatations sont détaillées ci-dessous.

Objet

1. *Objet des projets de modification*

Les projets de modification visent à rehausser les obligations relatives aux systèmes opérationnels, à aligner plus étroitement certains aspects des textes réglementaires sur les dispositions similaires du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le **Règlement 21-101**) et à refléter les nouveautés ainsi que les constatations du CPIM et de l'OICV qui sont pertinentes pour le marché canadien.

En particulier, les projets de modification ont les objectifs suivants :

- rehausser les obligations relatives aux systèmes prévues à la section 3 du chapitre 4 du règlement ainsi que les dispositions connexes de l'instruction générale en les alignant plus étroitement sur les dispositions du Règlement 21-101, afin de souligner l'importance de la cyberrésilience, tout en précisant les attentes en matière d'essais et de rapports;
- mettre à jour les textes réglementaires afin de faire un renvoi général, dans l'instruction générale, aux rapports publiés par le CPIM et l'OICV depuis la publication du Rapport sur les PIMF et contenant des indications sur divers aspects des principes des PIMF;
- intégrer les constatations faites par le CPIM et l'OICV à l'issue de leur évaluation de l'application des PIMF, notamment en simplifiant considérablement les indications supplémentaires communes;
- apporter d'autres modifications, corrections et clarifications mineures aux textes réglementaires.

2. *Résumé des projets de modification*

Nous abordons brièvement ci-dessous les changements envisagés ainsi que les fondements des principales dispositions des projets de modification.

a. Obligations relatives aux systèmes

i) La notion de « cyberrésilience » a été ajoutée à la disposition *ii* du sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 4.6 parmi les contrôles généraux de technologie de l'information qu'une chambre de compensation reconnue doit élaborer et maintenir. Même si les contrôles d'une entité devraient déjà englober la cyberrésilience, la mention expresse de cette notion reflète l'importance accrue de veiller à ce qu'une entité ait pris les mesures adéquates en la matière, comme l'indique le guide intitulé *Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures*⁵ publié en 2016 par le CPIM et l'OICV.

ii) La notion d'« atteinte à la sécurité », eu égard à l'obligation de donner avis qui incombe à la chambre de compensation reconnue conformément au paragraphe *c* de l'article 4.6, a été élargie à la notion d'« incident de sécurité ». Cette modification a pour effet d'élargir la notion au-delà des atteintes réelles, puisque nous estimons qu'un événement peut être important même si une atteinte ne s'est pas nécessairement produite. Nous décrivons les « incidents de sécurité » dans l'instruction générale par référence à la définition générale de cette notion énoncée par le National Institute of Standards and Technology (ministère américain du Commerce) (NIST)⁶, norme reconnue qui est également suivie par le CPIM et l'OICV.

iii) Conformément aux obligations de faire rapport prévues par les décisions de reconnaissance actuelles des chambres de compensation, nous proposons, à des fins de clarté et d'uniformité, d'ajouter dans l'article 4.6 et d'indiquer dans le nouvel article 4.6.1 l'obligation pour la chambre de compensation reconnue de tenir un registre de toute panne et de tout retard, défaut

³ En Saskatchewan, la date d'entrée en vigueur était le 19 février 2016.

⁴ Le rapport d'évaluation de l'application des PIMF au Canada est accessible au <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD608.pdf>.

⁵ Le guide est accessible au <https://www.bis.org/cpmi/publ/d146.pdf>.

⁶ La définition du terme « incident de sécurité » (*security incident*) énoncée par le NIST est accessible au <https://csrc.nist.gov/Glossary>.

de fonctionnement ou incident de sécurité touchant les systèmes et, le cas échéant, de consigner les raisons quant à l'importance du problème, et de nous en faire rapport chaque trimestre.

iv) Afin de mieux aligner les obligations relatives aux systèmes prévues par le règlement avec celles prévues par le Règlement 21-101 pour les marchés, nous proposons deux modifications. Premièrement, nous avons ajouté le nouvel article 4.6.1 sur les systèmes auxiliaires. On entend par « système auxiliaire » d'une chambre de compensation reconnue tout système qui partage des ressources de réseaux avec un ou plusieurs autres systèmes exploités par elle, ou pour son compte, servant ses fonctions de compensation, de règlement et de dépôt et qui, en cas d'atteinte à la sécurité, pourrait représenter une menace à la sécurité d'un ou de plusieurs des systèmes susmentionnés. Il convient de noter que le nouvel article n'énonce aucune nouvelle obligation de fond, mais vise plutôt à clarifier l'exigence qui se dégage implicitement du principe des PIMF 17 : *Risques opérationnels* selon laquelle toute chambre de compensation reconnue devrait relever et gérer toutes les sources plausibles de risque opérationnel, tant internes qu'externes, notamment ceux qui pourraient résulter de systèmes auxiliaires.

Deuxièmement, nous précisons, dans l'article 4.7, que nous nous attendons à ce que la chambre de compensation reconnue engage un « auditeur externe compétent » pour effectuer un examen indépendant des systèmes et établir un rapport. L'auditeur externe compétent est une personne ou un groupe de personnes possédant l'expérience pertinente en matière de technologies de l'information et d'évaluation des systèmes ou contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe. Comme le prévoit l'article 6.1 du règlement, nous pourrions accorder une dispense de l'obligation d'engager un auditeur externe compétent dans certaines circonstances, sous réserve des conditions ou restrictions auxquelles la dispense peut être subordonnée. Nous nous attendons aussi à ce que, avant d'engager un auditeur externe compétent, la chambre de compensation discute avec nous de son choix d'auditeur externe compétent et de la portée du mandat d'examen des systèmes.

b. Indications supplémentaires du CPIM et de l'OICV

L'instruction générale indique actuellement que, sauf indication contraire de l'article 3.1 ou du chapitre 3, l'interprétation et l'application des principes des PIMF doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF. Depuis la publication du Rapport sur les PIMF, le CPIM et l'OICV ont publié des documents et des indications supplémentaires sur certains aspects particuliers des principes des PIMF, notamment les suivants⁷ :

- Décembre 2012 – *Principes pour les infrastructures de marché financier : Cadre d'information et méthodologies d'évaluation*
- Octobre 2014 – *Recovery of financial market infrastructures*
- Décembre 2014 – *Principles for financial market infrastructures: Assessment methodology for the oversight expectations applicable to critical service providers*
- Février 2015 – *Public quantitative disclosure standards for central counterparties*
- Août 2015 – *Application of the "Principles for financial market infrastructures" to central bank FMIs*
- Février 2016 – *Clearing of deliverable FX instruments*
- Juin 2016 – *Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures*
- Juillet 2017 – *Resilience of central counterparties: further guidance on the PFMI*
- Avril 2018 – *Framework for supervisory stress testing of central counterparties (CCPs)*

Nous proposons de modifier l'instruction générale afin d'y mentionner, de façon générale, que ces rapports ainsi que les futurs rapports du CPIM et de l'OICV devraient servir de guides dans l'interprétation et l'application des principes des PIMF.

c. Évaluation de l'application par le CPIM et l'OICV

Au terme de l'évaluation réalisée par le CPIM et l'OICV sur l'application des principes, qui avait permis de conclure que le Canada avait généralement appliqué les PIMF de façon complète et uniforme, le rapport recommande d'apporter des éclaircissements dans le régime canadien applicable aux chambres de compensation. Nous proposons donc, à cette fin, deux modifications principales aux textes réglementaires.

Tout d'abord, nous proposons de modifier le paragraphe 1 de l'article 4.3 en supprimant la possibilité que le chef de la gestion du risque et le chef de la conformité d'une chambre de compensation reconnue relève directement du chef de la direction, au choix du conseil d'administration. Cette modification découle de la constatation du CPIM et de l'OICV selon laquelle le fait de relever directement du chef de la direction pourrait porter atteinte à l'indépendance des fonctions de gestion du risque et d'audit, à moins que des dispositifs appropriés n'aient été mis en place pour éviter les éventuels conflits d'intérêts.

Ensuite, comme le CPIM et l'OICV ont constaté, dans leur évaluation de l'application, que certains aspects limités des indications supplémentaires communes pourraient créer de la confusion dans l'application de deux principes des PIMF, nous proposons de simplifier considérablement ces indications et, par la même occasion, de remédier au manque de clarté concernant l'application des principes des PIMF aux chambres de compensation reconnues au Canada qui sont également

⁷ Les liens vers tous les documents énumérés sont accessibles au https://www.bis.org/cpmi/info_pfmi.htm.

supervisées par la Banque du Canada. Outre la suppression de toute indication déjà contenue dans le texte du Rapport sur les PIMF, y compris l'ensemble des indications existant actuellement concernant le Principe des PIMF 2 : *Gouvernance* et le Principe des PIMF 23 : *Communication des règles, procédures clés et données de marché*, ces modifications découlent de la constatation du CPIM et de l'OICV au sujet du Principe des PIMF 7 : *Risque de liquidité* selon laquelle l'autorisation de recourir à « d'autres ressources liquides » qui ne sont pas des « liquidités admissibles » pour satisfaire une partie des exigences minimales de liquidités pourrait créer de la confusion. Des modifications résultent aussi de la constatation concernant les indications supplémentaires communes relatives au Principe des PIMF 15 : *Risque d'activité*, selon laquelle une « charge extraordinaire » (c'est-à-dire une dépense non essentielle, rare ou exceptionnelle) ne devrait pas être exclue des charges d'exploitation courantes. Toutefois, les indications supplémentaires communes actuellement fournies à l'égard du Principe des PIMF 3 : *Cadre de gestion intégrée des risques*, en ce qui concerne les plans de redressement, ne sont pas supprimées ni simplifiées. Elles demeurent inchangées mais sont déplacées dans une nouvelle Annexe II de l'instruction générale.

d. Modifications mineures

Enfin, un certain nombre de modifications, de corrections et de clarifications mineures sont proposées (principalement dans les versions anglaises), notamment en vue de moderniser le libellé des textes réglementaires conformément aux lignes directrices des ACVM en matière de rédaction réglementaire, révisées récemment. De par leur nature, aucune de ces modifications mineures ne devrait avoir d'incidence sur l'application des textes réglementaires à l'égard des participants au marché.

Consultation

Les intéressés sont invités à présenter des commentaires sur les projets de modification, par écrit, au plus tard le 16 janvier 2019. Si vous ne les envoyez pas par courrier électronique, veuillez les présenter sur CD (format Microsoft Word).

Prière d'adresser vos commentaires aux membres suivants des ACVM :

Alberta Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 British Columbia Securities Commission
 Bureau des valeurs mobilières du Nunavut
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest
 Bureau du surintendant des valeurs mobilières, Yukon
 Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 Commission des valeurs mobilières du Manitoba
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Nova Scotia Securities Commission
 Office of the Superintendent of Securities, Terre-Neuve-et-Labrador
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Île-du-Prince-Édouard

Veuillez n'envoyer vos commentaires qu'aux adresses suivantes. Ils seront acheminés aux autres membres des ACVM.

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

The Secretary
 Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
 20 Queen Street West, 22nd Floor
 Toronto (Ontario) M5H 3S8
 Télécopieur : 416 595-2318
 Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Veuillez noter que les commentaires reçus seront rendus publics et qu'il sera possible de les consulter sur les sites Web de certaines autorités membres des ACVM. Nous ne pouvons préserver la confidentialité des commentaires parce que la législation en valeurs mobilières de certaines provinces exige la publication des commentaires écrits reçus pendant la période de consultation. Par conséquent, nous invitons les intervenants à ne pas inclure de renseignements personnels directement dans les commentaires à publier. Il importe qu'ils précisent en quel nom leur mémoire est présenté.

Pour toute question concernant le présent avis ou les projets de modification, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Claude Gatien
Directeur des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4341
Sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : claud.gatien@lautorite.qc.ca

Martin Picard
Analyste à la réglementation, Direction des chambres de compensation
Autorité des marchés financiers
Tél. : 514 395-0337, poste 4347
Sans frais : 1 877 525-0337
Courriel : martin.picard@lautorite.qc.ca

Aaron Ferguson
Manager, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416 593-3676
Courriel : aferguson@osc.gov.on.ca

Oren Winer
Legal Counsel, Market Regulation
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : 416 593-8250
Courriel : owiner@osc.gov.on.ca

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

April Hughes
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 297-2634
Courriel : april.hughes@asc.ca

Martin McGregor
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tél. : 403 355-2804
Courriel : martin.mcgregor@asc.ca

Paula White
Deputy Director, Compliance and Oversight
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Tél. : 204 945-5195
Courriel : paula.white@gov.mb.ca

Liz Kutarna
Deputy Director, Capital Markets, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Tél. : 306 787-5871
Courriel : liz.kutarna@gov.sk.ca

RÈGLEMENT MODIFIANT LE RÈGLEMENT 24-102 SUR LES OBLIGATIONS RELATIVES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION

Loi sur les valeurs mobilières
(chapitre V-1.1, a. 331.1, par. 1^o, 2^o, 3^o, 4.1^o, 9.1^o, 11^o, 32.0.1^o et 34^o)

1. L'article 1.2 du Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation (chapitre V-1.1, r. 8.01) est modifié, dans le texte anglais :

1^o dans le paragraphe 2 :

a) par l'insertion, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a* et après le mot « if », des mots « any of the following applies »;

b) par la suppression, dans le sous-paragraphe *b*, du mot « or »;

2^o dans le paragraphe 3 :

a) par l'insertion, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a* et après le mot « if », des mots « either of the following applies »;

b) par le remplacement du sous-paragraphe *a* par le suivant :

« (a) it is a controlled entity of any of the following:

(i) that other;

(ii) that other and one or more persons, each of which is a controlled entity of that other;

(iii) two or more persons, each of which is a controlled entity of that other; ».

2. L'article 1.3 de ce règlement est remplacé, dans le texte anglais, par le suivant :

« Interpretation – Extended Meaning of Affiliated Entity

1.3. For the purposes of the PFMI Principles, a person is considered to be an affiliate of a participant, the person and the participant each being described in this section as a "party", where either of the following applies:

(a) a party holds, otherwise than by way of security only, voting securities of the other party carrying more than 20% of the votes for the election of directors;

(b) in the event paragraph (a) is not applicable either of the following applies:

(i) a party holds, otherwise than by way of security only, an interest in the other party that allows it to direct the management or operations of the other party;

(ii) financial information in respect of both parties is consolidated for financial reporting purposes. ».

3. L'article 2.1 de ce règlement est modifié :

1^o par le remplacement, dans le paragraphe 1, du sous-paragraphe *b* par le suivant :

« *b*) suffisamment d'information pour démontrer qu'il se trouve dans l'une des situations suivantes :

i) il respecte la législation en valeurs mobilières provinciale et territoriale;

ii) il est assujéti et se conforme à des obligations réglementaires comparables en vigueur dans le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal; »;

2° dans le texte anglais du paragraphe 2 :

a) par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le sous-paragraphe *a*, des mots « books and records » par les mots « books, records and other documents »;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b*, du mot « such » par le mot « the »;

3° par le remplacement, dans le paragraphe 4, des mots « de tout changement important dans l'information fournie dans sa demande » par les mots « de tout changement dans l'information fournie dans sa demande qui est important ».

4. L'article 2.2 de ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe 1 :

a) par l'insertion, dans le texte anglais de ce qui précède le sous-paragraphe *a* et après les mots « in relation to a clearing agency, », des mots « any of the following »;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *h*, des mots « en vertu des conditions de reconnaissance » par les mots « selon les conditions énoncées dans une décision de reconnaissance de la chambre de compensation prononcée en vertu de la législation en valeurs mobilières »;

2° par le remplacement du paragraphe 3 par le suivant :

« 3) L'avis écrit prévu au paragraphe 2 contient une évaluation de la compatibilité du changement significatif avec les principes des PIMF applicables à la chambre de compensation reconnue. ».

5. L'article 2.3 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée qui entend cesser son activité dans le territoire intéressé à ce titre dépose le rapport prévu à l'Annexe 24-102A2 auprès de l'autorité en valeurs mobilières au moins 90 jours avant la cessation de son activité. ».

6. L'article 2.5 de ce règlement est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) La chambre de compensation reconnue ou la chambre de compensation dispensée dépose auprès de l'autorité en valeurs mobilières, pour chaque période intermédiaire au sens du Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue (chapitre V-1.1, r. 24), des états financiers intermédiaires conformes aux sous-paragraphe *a* et *b* du paragraphe 2 de l'article 2.4 au plus tard le 45^e jour suivant la fin de chaque période intermédiaire de son exercice. ».

7. L'article 3.1 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans ce qui précède le paragraphe *a*, de « principes des PIMF 1 à 3, 10, 13, 15 à 19, 20 sauf la considération essentielle 9, 21 à 23 et les suivants : » par « principes des PIMF 1 à 3, 10, 13, et 15 à 23, sauf la considération essentielle 9 contenue dans les principes des PIMF 20 et les suivants : »;

2° par la suppression, dans le texte anglais du paragraphe *b*, du mot « and ».

8. L'article 4.1 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 2, des mots « ni salariés ni membres de la haute direction d'un participant ni » par les mots « ni salariés ni dirigeants d'un participant ni ».

9. L'article 4.3 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 1, des mots « du conseil d'administration ou, au choix du conseil d'administration, du chef de la direction de la chambre de compensation » par les mots « de son conseil d'administration »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 2, du sous-paragraphe *a* par le suivant :

« *a*) assumer la responsabilité et le pouvoir de mettre en œuvre, de maintenir, et d'appliquer le cadre de gestion des risques établi par la chambre de compensation; »;

3° dans le texte anglais du paragraphe 3 :

a) dans le sous-paragraphe *c* :

i) par le remplacement, dans les dispositions *i* et *ii*, de « , » par « ; »;

ii) par le remplacement, dans la disposition *iii*, de « , or » par « ; »;

b) par le remplacement, dans le sous-paragraphe *f*, du mot « such » par le mot « the ».

10. L'article 4.4 de ce règlement est modifié :

1° par le remplacement, dans le sous-paragraphe *b* du paragraphe 4, des mots « ni des salariés ni des membres de la haute direction » par les mots « ni des salariés ni des dirigeants »;

2° par l'addition, après le paragraphe 4, des suivants :

« 5) Pour l'application du paragraphe 3 et du sous-paragraphe *a* du paragraphe 4, une personne physique est indépendante si elle n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec la chambre de compensation.

« 6) Pour l'application du paragraphe 5, une « relation importante » s'entend d'une relation dont le conseil d'administration pourrait raisonnablement s'attendre à ce qu'elle entrave l'exercice du jugement indépendant d'un membre. ».

11. L'article 4.6 de ce règlement est remplacé par le suivant :

« Obligations relatives aux systèmes

4.6. 1) La chambre de compensation reconnue a les obligations suivantes à l'égard de chaque système qu'elle exploite ou qui est exploité pour son compte et qui assure ses services de compensation, de règlement et de dépôt :

a) élaborer et maintenir les éléments suivants :

i) des contrôles internes adéquats;

ii) des contrôles généraux adéquats en matière de technologie de l'information, notamment en ce qui concerne le fonctionnement des systèmes d'information, la sécurité de l'information, la gestion des changements, la cyberrésilience, la gestion des problèmes, le soutien du réseau et le soutien du logiciel d'exploitation;

b) conformément à la pratique commerciale prudente, prendre les mesures suivantes à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année :

i) effectuer des estimations raisonnables de la capacité actuelle et future;

ii) soumettre ce système à des simulations de crise pour déterminer sa capacité de traitement lui permettant de fonctionner de manière exacte, rapide et efficace;

c) aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de toute panne importante et de tout retard, défaut de fonctionnement ou incident de sécurité important touchant les systèmes, et faire rapport en temps opportun sur les éléments suivants :

i) l'état de ce problème;

ii) la reprise du service;

iii) les résultats de son examen interne de ce problème;

d) tenir un registre de toute panne et de tout retard, défaut de fonctionnement ou incident de sécurité touchant les systèmes et, le cas échéant, consigner les raisons pour lesquelles elle a considéré que ce problème n'était pas important.

2) La chambre de compensation reconnue présente à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières, au plus tard le 30^e jour suivant la fin de chaque trimestre civil, un rapport contenant le journal et une description sommaire de chaque panne, retard, défaut de fonctionnement ou incident de sécurité touchant les systèmes et auquel le sous-paragraphe *d* du paragraphe 1 s'applique. ».

12. Ce règlement est modifié par l'insertion, après l'article 4.6, du suivant :

« Systèmes auxiliaires

4.6.1. 1) Dans le présent article, on entend par « système auxiliaire » d'une chambre de compensation reconnue tout système qui partage des ressources de réseaux avec un ou plusieurs autres systèmes exploités par elle, ou pour son compte, servant ses fonctions de compensation, de règlement et de dépôt, et qui, en cas d'atteinte à la sécurité, pourrait représenter une menace à la sécurité d'un ou de plusieurs des systèmes susmentionnés.

2) La chambre de compensation a les obligations suivantes à l'égard de chaque système auxiliaire :

a) élaborer et maintenir des contrôles de sécurité de l'information adéquats relativement aux menaces à la sécurité sur tout système servant les fonctions de compensation, de règlement et de dépôt;

b) aviser rapidement l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de tout incident de sécurité qui est important et faire rapport en temps opportun sur les éléments suivants :

- i)* l'état de l'incident;
- ii)* la reprise du service, le cas échéant;
- iii)* les résultats de son examen interne de l'incident;

c) tenir un registre de tout incident de sécurité, et, le cas échéant, consigner les raisons pour lesquelles elle a considéré que l'incident n'était pas important.

3) La chambre de compensation reconnue présente à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières, au plus tard le 30^e jour suivant la fin de chaque trimestre civil, un rapport contenant le journal et une description sommaire de chaque incident de sécurité auquel le sous-paragraphe *c* du paragraphe 2 s'applique. ».

13. L'article 4.7 de ce règlement est modifié :

1^o par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) La chambre de compensation reconnue a les obligations suivantes :

a) à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année, engager un auditeur externe compétent pour effectuer un examen indépendant des systèmes et établir un rapport selon les normes d'audit établies et les meilleures pratiques du secteur afin de garantir sa conformité au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 4.6 ainsi qu'aux articles 4.6.1 et 4.9;

b) à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année, engager une ou plusieurs parties compétentes pour réaliser des évaluations et des essais appropriés en vue de détecter les vulnérabilités en matière de sécurité et de mesurer l'efficacité de contrôles de sécurité de l'information évaluant sa conformité au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 de l'article 4.6 et au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 4.6.1. »;

2^o par le remplacement, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a* du paragraphe 2, de « au paragraphe 1 » par « au sous-paragraphe *a* du paragraphe 1 ».

14. L'article 4.10 de ce règlement est modifié par le remplacement, dans le paragraphe *g*, du mot « approprié » par le mot « raisonnable ».

15. L'article 5.1 de ce règlement est modifié par la suppression, dans le paragraphe 1, de « , et tout autre dossier visé par la législation en valeurs mobilières ».

16. L'article 5.2 de ce règlement est modifié :

1^o par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Dans le présent article, on entend par « Système d'identifiant international pour les entités juridiques » le système d'identification unique des parties aux opérations financières. »;

2^o par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « d'un identifiant pour les entités juridiques unique attribué » par les mots « de l'identifiant pour les entités juridiques qui lui est attribué »;

3^o par l'insertion, après le paragraphe 2, du suivant :

« 2.1) La chambre de compensation maintient et renouvelle l'identifiant pour les entités juridiques visé au paragraphe 2 tant qu'elle est reconnue à titre de chambre de compensation ou dispensée de l'obligation de reconnaissance. ».

17. L'article 6.1 de ce règlement est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 3 et après le mot « Sauf », des mots « en Alberta et ».

18. L'Annexe 24-102A1 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, dans le texte anglais du paragraphe 7, de « [province of local jurisdiction] » par « [name of local jurisdiction] »;

2° par le remplacement, dans le texte anglais du paragraphe 10, des mots « be a recognized » par les mots « be recognized »;

3° par la suppression, partout où ils se trouvent dans l'alinéa sous les mots « **CONSETEMENT À AGIR COMME MANDATAIRE AUX FINS DE SIGNIFICATION** », des mots « insérer le ».

19. L'Annexe 24-102A2 de ce règlement est modifiée :

1° par le remplacement, dans le texte anglais de l'annexe B, des mots « ceasing business » par les mots « ceasing to carry on business »;

2° par le remplacement, partout où ils se trouvent dans le texte anglais des annexes C et D, des mots « the cessation of » par les mots « ceasing to carry on »;

3° sous l'intitulé « **ATTESTATION DE LA CHAMBRE DE COMPENSATION** » :

a) par le remplacement de « (Nom de la chambre de compensation) » par les mots « Nom de la chambre de compensation »;

b) par le remplacement de « (Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé – en caractères d'imprimerie) » par « Nom de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé (en caractères d'imprimerie) »;

c) par le remplacement de « (Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé) » par les mots « Signature de l'administrateur, du dirigeant ou de l'associé »;

d) par le remplacement de « (Titre officiel – en caractères d'imprimerie) » par « Titre officiel (en caractères d'imprimerie) ».

20. Le présent règlement entre en vigueur le (*indiquer ici la date d'entrée en vigueur du présent règlement*).

MODIFICATION DE L'INSTRUCTION GÉNÉRALE RELATIVE AU RÈGLEMENT 24-102 SUR LES OBLIGATIONS RELATIVES AUX CHAMBRES DE COMPENSATION

1. L'article 1.1 de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 2, de « Exception faite du chapitre 1, des articles 3.2 et 3.3 et des encadrés dans l'Annexe I de la présente instruction générale » par « Exception faite du présent article, des articles 1.2, 1.3, 3.2 et 3.3 et de l'Annexe I de la présente instruction générale ».

2. L'article 1.2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 3, de « L'Annexe I de la présente instruction générale fournit dans des encadrés » par « L'Annexe I et l'Annexe II de la présente instruction générale fournissent ».

3. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 1.3, du suivant :

« 1.5. L'article 1.5 fournit des précisions sur le champ d'application des différents chapitres du règlement aux chambres de compensation reconnues par une autorité en valeurs mobilières ou dispensées de la reconnaissance, ainsi qu'il est abordé en détail à l'article 2.0 de la présente instruction générale. Sauf indication contraire, il est entendu que les chapitres 1, 2 et 5 à 7 s'appliquent généralement aussi bien aux chambres de compensation reconnues qu'à celles qui sont dispensées de la reconnaissance. ».

4. L'article 2.0 de cette instruction générale est modifié par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « sera généralement reconnue » par les mots « devra généralement être reconnue ».

5. L'article 2.1 de cette instruction générale est modifié par l'insertion, dans le premier alinéa, des mots « sur le fond comme dans le processus, bien qu'elles puissent faire l'objet de programmes de surveillance différents » après les mots « sont similaires », des mots « complète et » après les mots « l'établissement de la documentation », et des mots « de reconnaissance ou de dispense » après les mots « pièces au dossier de demande ».

6. L'article 2.2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du paragraphe 2 par le suivant :

« 2) L'avis écrit devrait fournir une description raisonnablement détaillée du changement significatif (au sens du paragraphe 1 de l'article 2.2), indiquer la date de mise en œuvre prévue de ce changement et contenir une évaluation de sa compatibilité avec les principes des PIMF applicables à la chambre de compensation (voir le paragraphe 3 de cet article). ».

7. L'article 2.3 de cette instruction générale est modifié par la suppression des mots « dans les délais prévus ».

8. L'article 3.1 de cette instruction générale est modifié par l'insertion, après « des notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF », de « et des autres rapports ou documents explicatifs publiés par le CPIM et l'OICV afin de fournir aux IMF des indications supplémentaires sur l'application des principes des PIMF. », et par la suppression de « dans des encadrés, ».

9. L'article 3.2 de cette instruction générale est modifié par la suppression, avant « Malgré l'article 3.1 », du numéro « 3.2. » et par la suppression de « (voir l'encadré 5.1 de l'Annexe I de la présente instruction générale) ».

10. L'article 3.3 de cette instruction générale est modifié par la suppression, avant « Le principe des PIMF 14 : *Séparation et transférabilité* », du numéro « 3.3. » et, dans le texte

anglais, de « : » après « - Customers of IIROC dealer members », après les mots « domestic cash markets because » et après « - Customers of other types of participants ».

11. L'article 4.0 de cette instruction générale est modifié par l'insertion, après les mots « chambre de compensation », du mot « reconnue ».

12. L'article 4.1 de cette instruction générale est modifié, dans le paragraphe 4 :

1° par le remplacement, dans ce qui précède le sous-paragraphe *a*, du mot « raisonnablement » par « , sauf circonstances exceptionnelles, »;

2° par le remplacement, dans les sous-paragraphe *a*, *b* et *e*, des mots « membre de la haute direction » par les mots « un dirigeant ».

13. L'article 4.2 de cette instruction générale est abrogé.

14. L'article 4.3 de cette instruction générale est modifié par l'insertion, dans le paragraphe 3 et après les mots « fonctions de chef de la conformité », de « (ou certains de ses aspects) ».

15. Les articles 4.6 et 4.7 de cette instruction générale sont remplacés par les suivants :

« Obligations relatives aux systèmes

4.6. 1) *a*) Ces dispositions visent à assurer la mise en œuvre de contrôles en appui de la planification, de l'acquisition, du développement et de l'entretien des technologies de l'information, de l'exploitation informatique, du soutien des systèmes d'information, de la cyberrésilience et de la sécurité. Parmi les guides reconnus permettant de déterminer si les contrôles de technologie de l'information sont adéquats, on compte notamment les indications, principes ou cadres publiés par les Comptables professionnels agréés – Canada (CPA Canada), l'American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), l'Information Systems Audit and Control Association (ISACA), l'Organisation internationale de normalisation (ISO) ou le National Institute of Standards and Technology (ministère du Commerce des États-Unis) (NIST). Nous estimons que les contrôles internes incluent les contrôles permettant de garantir l'intégrité du traitement des modèles servant à quantifier, agréger et gérer les risques de la chambre de compensation.

b) La gestion des capacités exige que la chambre de compensation surveille, examine et teste (y compris au moyen de simulations de crise) en continu la capacité et les performances du système. Par conséquent, conformément au sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 de l'article 4.6, la chambre de compensation est tenue de respecter certaines normes en matière d'estimations et d'essais. Ces normes sont conformes aux pratiques commerciales prudentes. Les activités et les essais visés dans ce paragraphe doivent être effectués au moins une fois par période de 12 mois. Dans la pratique cependant, en raison de l'évolution constante de la technologie, des exigences en matière de gestion des risques et de la pression de la concurrence, ils sont souvent effectués plus fréquemment.

c) Une panne, un défaut de fonctionnement, un retard ou un incident de sécurité est important si, dans le cours normal des activités, les responsables de la technologie à la haute direction de la chambre de compensation en sont informés. En général, il ne s'agit pas d'événements qui ont peu d'incidence, voire aucune, sur les activités de la chambre de compensation ou sur ses participants. Un événement qui n'est pas important peut le devenir s'il se reproduit ou a des effets cumulatifs. On s'attend à ce que, pour remplir son obligation de donner avis, la chambre de compensation fasse rapport sur l'état de l'incident et la reprise du service. En outre, elle devrait disposer de procédures exhaustives et bien documentées pour enregistrer, rapporter, analyser et résoudre tous les incidents. À cet égard, elle devrait mener un examen « post-incident » afin de déterminer les causes et toute amélioration nécessaire au fonctionnement normal du système ou aux dispositifs de continuité des activités. Lorsque cela est pertinent, les participants de la chambre de compensation devraient être associés à cet examen. Les résultats de ces

examens internes doivent être communiqués à l'autorité en valeurs mobilières dès que possible. Est considéré comme un incident de sécurité tout événement qui compromet réellement ou potentiellement la confidentialité, l'intégrité ou la disponibilité d'un système d'information ou de l'information traitée, stockée ou transmise par ce système, ou qui constitue une atteinte ou une menace imminente d'atteinte aux politiques ou aux procédures de sécurité ou aux politiques d'utilisation acceptable¹. Tout incident de sécurité qui obligerait la chambre de compensation à prendre des mesures non courantes ou à affecter des ressources non courantes serait jugé important et devrait, par conséquent, être déclaré à l'autorité en valeurs mobilières. Il incomberait à la chambre de compensation de consigner en dossier les motifs pour lesquels elle a jugé que l'incident de sécurité n'était pas important. ».

« Examen des systèmes

4.7. 1) a) Un auditeur externe compétent doit effectuer un examen indépendant des systèmes et établir un rapport selon les normes d'audit établies et les meilleures pratiques du secteur au moins une fois par période de 12 mois. Nous incluons parmi ces meilleures pratiques les critères des services Trust (*Trust Services Criteria*) élaborés par l'AICPA et CPA Canada. Pour l'application du sous-paragraphe a du paragraphe 1, nous considérons qu'est un auditeur externe compétent une personne ou un groupe de personnes possédant l'expérience pertinente en matière de technologies de l'information et d'évaluation des systèmes ou contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe. Nous nous attendons aussi à ce que, avant d'engager l'auditeur externe compétent pour effectuer l'examen indépendant des systèmes, la chambre de compensation discute avec l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières de son choix d'auditeur externe et de la portée de l'examen des systèmes. Nous nous attendons aussi à ce que le rapport établi par l'auditeur externe présente, dans la mesure applicable, l'opinion de l'auditeur sur les éléments suivants : *i*) la description contenue dans le rapport donne une image fidèle des systèmes et contrôles qui ont été conçus et mis en œuvre pendant toute la période visée; *ii*) les contrôles décrits ont été conçus adéquatement, et *iii*) les contrôles ont fonctionné efficacement pendant toute la période.

b) En outre, la chambre de compensation doit établir et mettre en œuvre des méthodes et des pratiques d'évaluation et d'essais efficaces, et devrait y apporter, au besoin, les améliorations appropriées. Les évaluations et essais visés dans le présent article, comme les évaluations des vulnérabilités et les tests d'intrusion, doivent être réalisés par une partie compétente à une fréquence raisonnable et au moins une fois par période de 12 mois. Pour l'application du sous-paragraphe b du paragraphe 1, nous considérons qu'est une partie compétente une personne ou un groupe de personnes possédant l'expérience pertinente en matière de technologies de l'information et d'évaluation des systèmes ou contrôles internes connexes dans un environnement informatique complexe. Nous sommes d'avis que des parties compétentes peuvent être des auditeurs externes, des tiers consultants en systèmes d'information ou des salariés de la chambre de compensation ou d'une entité du même groupe, mais qu'il ne peut s'agir des personnes chargées de l'élaboration ou du fonctionnement des systèmes ou des capacités mises à l'essai. Les autorités en valeurs mobilières peuvent, conformément à la législation en valeurs mobilières, exiger que la chambre de compensation leur fournisse une copie de l'évaluation. ».

16. L'article 4.9 de cette instruction générale est modifié par le remplacement des mots « au moins une fois par année » par « au moins une fois par période de 12 mois ».

17. L'article 5.2 de cette instruction générale est modifié par le remplacement du paragraphe 1 par le suivant :

« 1) Le Système d'identifiant international pour les entités juridiques défini au paragraphe 1 de l'article 5.2 désigne le système proposé sous l'égide du G20² comme

¹ Adapté de la définition du terme « incident » retenue par le NIST. Voir <https://csrc.nist.gov/Glossary/?term=4730#AlphaIndexDiv>.

² Pour plus d'information, voir http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb_publications/tid_156/index.htm.

service public chargé de superviser l'attribution à l'échelle mondiale d'un identifiant pour les entités juridiques à chaque partie à des opérations pour permettre de l'identifier. Le Comité de surveillance réglementaire du Système d'identifiant international pour les entités juridiques, organe de gouvernance chapeauté par le G20, en a assuré la conception et la mise en œuvre. ».

18. L'article 5.2 est modifié par la suppression du paragraphe 3.

19. L'Annexe I de cette instruction générale est remplacée par les suivantes :

**« ANNEXE I
INDICATIONS SUPPLÉMENTAIRES COMMUNES ÉLABORÉES PAR LA
BANQUE DU CANADA ET LES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS
MOBILIÈRES SUR LES PRINCIPES DES PIMF**

La Banque du Canada et les ACVM ont élaboré des indications supplémentaires communes afin d'éclaircir des aspects particuliers de certains Principes des PIMF appliqués à la réalité canadienne. Ces indications supplémentaires sont à la disposition du public dans le site Web de la Banque du Canada et les annexes de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*.

Ces indications supplémentaires communes s'adressent aux chambres de compensation canadiennes reconnues (ci-après appelées infrastructures de marchés financiers, soit IMF), que la Banque du Canada désigne comme étant d'importance systémique, et qui sont à ce titre supervisées conjointement par la Banque et un ou plusieurs organismes de réglementation du commerce des valeurs mobilières.

Une IMF se doit non seulement d'observer les PIMF, mais aussi de prendre en compte les notes explicatives accompagnant chaque principe applicable des PIMF, les rapports et autres documents explicatifs du Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) et du Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) qui complètent le rapport sur les PIMF et qui fournissent aux IMF des indications sur l'application des PIMF, ainsi que les présentes indications supplémentaires communes et toutes autres indications que la Banque pourrait publier en collaboration avec les autorités en valeurs mobilières.

Les indications supplémentaires communes énoncées ci-dessous figurent sous le titre pertinent de chaque principe applicable des PIMF (voir les « Normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les IMF désignées »).

Principe 3 des PIMF : Cadre de gestion intégrée des risques

- a. La Banque a élaboré, en collaboration avec les ACVM, des indications supplémentaires sur les plans de redressement des IMF (Principe 3 des PIMF). Ces indications supplémentaires sont présentées dans le site Web de la Banque et l'Annexe II de l'instruction générale.

Principe 5 des PIMF : Sûretés

- a. L'IMF ne devrait pas fonder entièrement la détermination des sûretés admissibles sur l'avis de tiers.
- b. En général, la plupart des réserves de biens grevés des IMF devraient consister en actifs liquides et en titres de créance émis ou garantis par le gouvernement du Canada, une province ou le Trésor américain.
- c. D'autres catégories d'actifs peuvent être acceptables à titre de sûretés si les actifs sont soumis à des décotes et à des limites de concentration prudentes. L'IMF devrait limiter la part de ces actifs à 40 % de la valeur de l'ensemble des sûretés

apportées par chaque participant. L'IMF devrait aussi limiter la proportion de titres du même émetteur à 5 % de la valeur totale des titres apportés comme sûretés par chaque participant. Ces actifs sont les suivants :

- les titres émis par une municipalité;
- les acceptations bancaires;
- le papier commercial;
- les obligations de sociétés;
- les titres adossés à des actifs (PCAA) répondant aux critères suivants :
 - 1) le promoteur est une institution de dépôt assujettie à une réglementation prudentielle à l'échelon fédéral ou provincial;
 - 2) les titres sont émis dans le cadre d'un programme de titrisation assorti d'une facilité de liquidité;
 - 3) les actifs auxquels ils sont adossés présentent une qualité de crédit acceptable;
- les titres de capitaux propres sur un marché réglementé par une autorité membre des ACVM;
- les autres titres émis ou garantis par un État, une banque centrale ou une institution supranationale classés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire dans les actifs de niveau 1 (de haute qualité).

d. Vu la forte probabilité que la défaillance d'un participant à une IMF diminue la valeur des titres de dette et de capitaux propres émis par les entreprises du secteur financier, donnant ainsi naissance au risque de corrélation défavorable pour une IMF qui a accepté de tels titres en nantissement, l'IMF devrait :

- limiter la proportion de sûretés sous forme de titres d'émetteurs du secteur financier à 10 % de l'ensemble des actifs remis en nantissement par chaque participant;
- interdire aux participants d'apporter, à titre de sûretés, leurs propres titres ou ceux de membres du même groupe qu'eux.

Principe 7 des PIMF : Risque de liquidité

a. Les lignes de crédit devraient prévoir au moins trois fournisseurs de liquidité indépendants pour que l'IMF obtienne suffisamment de liquidités en cas de défaillance d'un de ses fournisseurs.

b. Les lignes de crédit non confirmées sont considérées comme des liquidités admissibles pour la couverture des expositions au risque de liquidité libellées en dollars canadiens si elles remplissent l'ensemble des conditions suivantes :

- le fournisseur de liquidité a accès au mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque du Canada;
- la ligne de crédit est intégralement garantie par des sûretés acceptées dans le cadre du mécanisme permanent d'octroi de liquidités de la Banque;
- la ligne de crédit est libellée en dollars canadiens.

Principe 15 des PIMF : Risque d'activité

a. Les actifs nets liquides financés par les capitaux propres doivent être détenus par l'IMF au niveau de l'entité juridique de manière à être libres de toute charge et rapidement accessibles.

Principe 16 des PIMF : Risque de conservation et d'investissement

a. Il est primordial que l'IMF puisse mobiliser rapidement les actifs détenus pour la gestion des risques sans incidences marquées sur les prix. Pour l'application du Principe 16 des PIMF, peuvent être considérés comme présentant des risques minimes de crédit de marché et de liquidité les instruments de dette suivants :

- les titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada;
- les titres négociables émis par le Trésor des États-Unis;
- les titres émis ou garantis par une province;
- les titres émis par une municipalité;
- les acceptations bancaires;
- le papier commercial;
- les obligations de société;
- les titres adossés à des actifs :
 - 1) dont le promoteur est une institution de dépôt assujettie à une réglementation prudentielle à l'échelon fédéral ou provincial;
 - 2) qui sont émis dans le cadre d'un programme de titrisation assorti d'une facilité de crédit;
 - 3) dont les actifs auxquels ils sont adossés présentent une qualité de crédit acceptable.

b. Les actifs détenus à cette fin devraient être investis en respectant au moins les conditions suivantes :

- pour réduire les risques de concentration, la proportion de titres des secteurs municipal et privé ne devrait pas dépasser 20 % de l'ensemble des investissements. Les placements effectués auprès d'un émetteur unique du secteur privé ou municipal ne devraient pas représenter plus de 5 % de l'ensemble des investissements;
- pour atténuer le risque de corrélation défavorable spécifique, les investissements de l'IMF devraient, dans la mesure du possible, être négativement corrélés aux événements sur les marchés impliquant une probabilité accrue que ces actifs doivent être mobilisés. Les placements dans des titres du secteur financier ne devraient pas représenter plus de 10 % de l'ensemble des placements. L'IMF ne devrait pas investir ses ressources dans les titres de membres du même groupe qu'elle.
- Pour les placements présentant un risque de contrepartie, l'IMF devrait établir des critères précis relativement au choix des contreparties et fixer des limites d'exposition.

**« ANNEXE II
INDICATIONS SUPPLÉMENTAIRES COMMUNES ÉLABORÉES PAR LA
BANQUE DU CANADA ET LES AUTORITÉS CANADIENNES EN VALEURS
MOBILIÈRES SUR LES PLANS DE REDRESSEMENT**

Contexte

En 2012, afin de renforcer la sûreté et l'efficacité des systèmes de compensation, de paiement et de règlement, le CPIM et l'OICV ont publié un corps de normes internationales de gestion des risques appelé PIMF¹. Les sections des PIMF qui ont trait à la préparation de plans de redressement et à la cessation ordonnée des activités des IMF ont été adoptées par la Banque du Canada à titre de Norme 24 des Normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les IMF d'importance systémique; ils ont été également adoptés par les ACVM dans le règlement^{2, 3}. Dans le cadre d'un plan de redressement:

¹ Les PIMF ont été publiés à l'adresse suivante: http://www.bis.org/cpmi/publ/d101_fr.pdf.

² Voir la 4^e considération essentielle du Principe 3 et la 3^e considération essentielle du Principe 15 des PIMF, lesquels sont adoptés dans le règlement.

Une infrastructure de marché financier devrait identifier les scénarios susceptibles de l'empêcher d'assurer sans interruption ses opérations et services essentiels, et évaluer l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Cela suppose qu'elle s'appuie sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée de ses activités.

En octobre 2014, le CPIM et l'OICV ont publié un rapport conjoint, intitulé *Recovery of financial market infrastructures* (le «Rapport sur le redressement»), qui fournit des indications complémentaires sur le redressement des infrastructures de marchés financiers⁴. Ce rapport précise la structure et les éléments constitutifs du plan de redressement d'une IMF. Il apporte en outre des indications d'une portée suffisamment générale pour que soient prises en compte les éventuelles différences de cadres juridiques et institutionnels entre les pays.

Dans le contexte des présentes indications, le «redressement» s'entend de l'ensemble des mesures qu'une IMF peut prendre, en conformité avec ses règles, procédures et contrats existants, pour combler toutes pertes non couvertes, toutes pénuries de liquidités ou toutes insuffisances de capitaux propres, qu'elles soient imputables à la défaillance d'un participant ou à d'autres causes (faiblesse structurelle d'ordre commercial, opérationnel ou autre), y compris, au besoin, les mesures de reconstitution des ressources financières préfinancées et des dispositifs d'approvisionnement en liquidités qu'elle peut prendre pour assurer la continuité de ses activités et de ses services essentiels^{5, 6}.

Les plans de redressement n'ont pas vocation à remplacer une gestion quotidienne robuste des risques ni la planification de la continuité des opérations; ils sont au contraire destinés à élargir et à renforcer le cadre de gestion des risques existant, à accroître la résilience de l'IMF face aux risques financiers et à soutenir la confiance dans sa capacité de bien fonctionner, même dans des conditions de marché et d'exploitation extrêmes mais plausibles.

Éléments constitutifs essentiels des plans de redressement

Vue d'ensemble du cadre de gestion des risques et de la structure juridique en place

Les plans de redressement des IMF devraient comporter un aperçu de la structure juridique de l'entité et de la structure de son capital, de manière à contextualiser les scénarios de crise et les mesures de redressement.

Les IMF devraient aussi intégrer à leurs plans de redressement une vue d'ensemble de leurs cadres de gestion des risques, c'est-à-dire le cadre et les activités de gestion des risques **préalables à l'application des mesures de redressement**. Afin qu'elles puissent déterminer à quel(s) moment(s) les limites de leurs cadres préalables habituels de gestion des risques sont atteintes, les IMF devraient répertorier, dans cette vue d'ensemble, tous les risques majeurs auxquels les exposent leurs activités et expliquer comment elles gèrent ces risques avec un grand niveau de certitude à l'aide des instruments de gestion des risques dont elles disposent au préalable.

³ Normes de la Banque du Canada en matière de gestion des risques pour les IMF d'importance systémique peuvent être consultées à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/normes-banque-canada-gestion-risques>.

⁴ Rapport consultable à l'adresse suivante : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d121.pdf>.

⁵ Rapport sur le redressement, alinéa 1.1.1.

⁶ Le Rapport sur le redressement définit précisément la «cessation ordonnée des activités» à l'alinéa 2.2.2.

Services essentiels⁷

Dans leurs plans de redressement, les IMF devraient déterminer, en concertation avec les autorités canadiennes et les parties prenantes, les services offerts qui sont essentiels au fonctionnement des marchés qu'elles desservent et au maintien de la stabilité financière. Pour effectuer cette démarche, les IMF pourront estimer utile de prendre en considération le degré de **substituabilité** et d'**interconnexion** qui caractérise chacun des services, en particulier les facteurs suivants:

- ❖ Le service de l'IMF est vraisemblablement essentiel s'il n'existe pas d'autres fournisseurs de ce service ou s'il n'en existe qu'un petit nombre. Les éléments d'appréciation liés au critère de substituabilité d'un service peuvent comprendre a) l'importance de la part de marché du service; b) l'existence ou non d'autres fournisseurs capables de prendre en charge la clientèle du service et ses opérations; c) la capacité des participants à l'IMF de transférer leurs positions à ce ou ces autres fournisseurs.
- ❖ Le service de l'IMF peut être essentiel s'il existe des liens d'interconnexion importants, du point de vue tant de l'ampleur que de la profondeur, entre ce service et d'autres participants au marché, ce qui augmenterait la probabilité de contagion si le service cessait d'être offert. Les facteurs susceptibles d'être pris en compte dans la détermination du degré d'interconnexion associé à l'IMF sont a) la nature des services offerts à d'autres entités et b) les services qui, parmi ceux-ci, sont essentiels au fonctionnement d'autres entités.

Scénarios de crise⁸

Dans leurs plans de redressement, les IMF devraient définir les scénarios susceptibles d'empêcher la continuité de leurs activités et services essentiels. Les scénarios de crise devraient porter sur les risques auxquels les exposent leurs activités de paiement, de compensation et de règlement. L'IMF devrait ensuite examiner des scénarios dans lesquels les tensions financières dépassent la capacité de ses moyens de maîtrise des risques en place, de sorte que l'IMF se retrouve en situation de redressement. L'IMF devrait organiser les scénarios de crise par type de risque; pour chacun des scénarios, elle devrait fournir des explications claires concernant:

- ❖ les hypothèses relatives aux conditions de marché et la situation de l'IMF dans le scénario de crise, établies en tenant compte des différences pouvant exister selon que le scénario de crise en question est d'ordre systémique ou idiosyncrasique;
- ❖ l'estimation de l'incidence du scénario de crise sur l'IMF, sur les participants à l'IMF, sur les clients de ces participants et d'autres parties prenantes;
- ❖ le niveau d'inadéquation des instruments de gestion des risques en place pour résister aux conséquences de la matérialisation des risques postulés dans le scénario, et la valeur de la perte ou l'importance du choc négatif susceptibles de créer un écart entre les ressources mobilisées en appliquant les instruments de gestion des risques en place et les pertes engendrées par la matérialisation des risques.

Conditions de déclenchement des plans de redressement

Dans chaque scénario de crise, les IMF devraient déterminer les conditions qui les amèneront à se détourner des activités de gestion courante des risques (p. ex., les activités prévues dans la séquence de défaillance d'une contrepartie centrale) et à recourir aux instruments de redressement. Ces critères de déclenchement devraient faire l'objet d'une

⁷ Rapport sur le redressement, alinéas 2.4.2 à 2.4.4.

⁸ Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.5.

description et, s'il y a lieu, être quantifiés, afin qu'il soit bien indiqué à quel moment l'IMF mettra à exécution, sans hésitation ni report, son plan de redressement.

S'il arrive que la ligne de démarcation entre les activités de gestion courante des risques et celles qui ressortissent au plan de redressement soit facile à tracer (par exemple au point de tarissement des ressources préfinancées), il faut parfois faire preuve de jugement. Dans les cas où cette démarcation sera floue, les IMF devraient préciser dans leurs plans de redressement comment elles prendront leurs décisions⁹. Elles devraient notamment décrire par avance leurs plans de communication, ainsi que les modalités de remontée de l'information vers les échelons supérieurs, en indiquant par ailleurs les noms des décideurs à chaque étape de la remontée, le but étant de ménager suffisamment de temps pour la mise en œuvre des instruments de redressement, le cas échéant.

Plus généralement, il importe de déterminer les conditions de déclenchement du plan de redressement et de les placer assez tôt dans le scénario de crise pour qu'on puisse prévoir suffisamment de temps pour la mise en œuvre des instruments de redressement prévus dans le plan de redressement. Des conditions de déclenchement tardif compromettront le déploiement de ces outils et entraveront le redressement. Dans l'ensemble, les IMF sont appelées à prendre des actions mesurées et à privilégier la prudence dans le choix du moment où devront être déclenchées les actions de redressement, surtout si une certaine incertitude entoure cette décision.

Choix et application des instruments de redressement¹⁰

Exhaustivité du plan de redressement

La réussite d'un plan de redressement dépend de l'exhaustivité de la gamme d'instruments qui pourront être effectivement appliqués pendant le processus de redressement. L'applicabilité de ces instruments et leur pertinence dans le cadre du redressement varient selon le système, la crise et le moment auquel ils sont mis en œuvre.

Un plan de redressement solide repose sur une gamme d'instruments qui forment une réponse adéquate aux risques matérialisés. Après avoir examiné le plan de redressement complet d'une IMF, les autorités canadiennes donnent leur avis sur le caractère exhaustif des instruments de redressement retenus.

Caractéristiques des instruments de redressement

Les présentes indications s'appuient sur un large éventail de critères (décrits ci-dessous) – y compris les critères tirés du Rapport sur le redressement – pour déterminer les caractéristiques intrinsèques des instruments de redressement efficaces¹¹. Dans le choix et l'application de ces outils, les IMF devraient privilégier la cohérence avec ces critères. C'est pourquoi les instruments de redressement devraient:

- ❖ être fiables et appliqués au moment opportun; de même, avoir de solides fondements réglementaires et juridiques. Dans ce contexte, l'IMF doit pouvoir atténuer le risque représenté par l'incapacité ou le refus d'un participant de mobiliser à temps les fonds supplémentaires demandés (risque d'exécution) et doit veiller à faire reposer toutes ses actions de redressement sur des fondements juridiques et réglementaires fermes;
- ❖ être mesurables, maîtrisables et contrôlables de sorte qu'il soit possible de les appliquer avec efficacité sans perdre de vue l'objectif d'en minimiser les retombées négatives sur les participants et, plus largement, sur le système financier. Dans ce

⁹ Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.8.

¹⁰ Rapport sur le redressement, alinéas 2.3.6, 2.3.7 et 2.5.6; alinéas 3.4.1 à 3.4.7.

¹¹ Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1.

contexte, en recourant à des instruments qui donnent lieu à des expositions fixes et chiffrables, on peut évaluer avec une plus grande certitude leur incidence sur les participants à l'IMF et leur apport au redressement. L'équité dans la répartition des pertes et des pénuries de liquidités non couvertes devrait aussi être prise en compte, de même que la capacité à gérer les coûts associés;

- ❖ être clairs pour les participants; pour gérer efficacement les attentes des participants, il convient notamment de décrire préalablement chaque instrument de redressement, sa finalité, les responsabilités des participants et des IMF ainsi que les procédures que ceux-ci devront suivre, respectivement, dans le cadre de l'application d'un instrument de redressement. La clarté contribue également à atténuer le risque d'exécution dans la mesure où elle implique une description préalable détaillée des obligations des IMF et des participants ainsi que des procédures visées qui permettront le déploiement rapide et efficace des instruments de redressement;
- ❖ être conçus de façon à, dans toute la mesure du possible, créer des incitations adéquates à une gestion saine des risques et favoriser une participation volontaire au processus de redressement, notamment par l'affectation éventuelle, aux participants qui auront soutenu l'IMF tout au long du processus de redressement, du produit d'opérations postérieures à ce processus.

Stabilité systémique

Certains instruments peuvent avoir de graves conséquences sur les participants et sur la stabilité des marchés financiers en général. Les IMF devraient se montrer prudentes et exercer leur jugement dans le choix des instruments appropriés. Les autorités canadiennes sont d'avis que les IMF devraient faire preuve de prudence dans l'usage d'instruments susceptibles de soumettre les participants à des expositions mal définies, imprévisibles et non plafonnées, et de constituer une source potentielle d'incertitude pouvant avoir un effet dissuasif sur la participation aux IMF. Le recours à ce genre d'instruments devra être clairement justifié. Il est important que les participants soient en mesure de prévoir et de gérer leurs expositions au risque provoquées par les instruments de redressement utilisés, et cela, tant au regard de leur propre stabilité que de celle des participants indirects à une IMF.

En évaluant les plans de redressement des IMF, les autorités canadiennes ont le souci de déterminer si l'emploi de certains instruments peut ou non entraîner des perturbations systémiques, ou causer des risques non quantifiables pour les participants. Lorsqu'elles choisissent les instruments qu'elles intégreront à leur plan de redressement, puis décident d'appliquer ces instruments pendant l'étape de redressement, les IMF ne devraient pas perdre de vue l'objectif d'en minimiser les retombées négatives sur les participants, sur elles-mêmes et sur le système financier en général.

Instruments de redressement recommandés

La présente section décrit les instruments de redressement dont l'emploi est recommandé dans le cadre des plans de redressement des IMF. Les instruments ne s'appliquent pas tous universellement (distinction entre systèmes de paiement et contreparties centrales), et la liste établie n'a rien d'exhaustif. Il revient à chaque IMF de choisir pour son plan de redressement les instruments qu'elle jugera les plus adaptés, eu égard aux considérations avancées précédemment.

❖ **Appels de liquidités**

Les appels de liquidités sont recommandés pour les plans de redressement si ces appels donnent lieu à des expositions fixes et chiffrables, comme c'est par exemple le cas des appels plafonnés et limités par avance à un certain nombre pour une période donnée. Dans ce contexte, les expositions d'un participant devraient être liées à son volume d'activité au sein de l'IMF, pondéré en fonction des risques.

En établissant des expositions prévisibles, proportionnelles au volume d'activité pondéré en fonction des risques de chacun de leurs participants, les IMF créent des conditions qui incitent les participants à mieux gérer les risques et elles acquièrent ainsi une plus grande certitude à l'égard des sommes dont elles pourront disposer pendant le processus de redressement.

Dans la mesure où ils dépendent des fonds pour éventualités détenus par les participants à l'IMF, il est possible que les appels de liquidité ne soient pas honorés et que, par conséquent, l'efficacité de cet instrument de redressement se trouve réduite. La gestion des attentes des participants, en particulier par la limitation explicite de leurs expositions, peut permettre d'atténuer ce problème.

Les appels de liquidités peuvent être conçus de différentes manières pour ce qui est de structurer les incitations, de moduler les incidences sur les participants et de réagir à divers scénarios de crise. Lorsqu'elles conçoivent les appels de liquidités, les IMF devraient, autant que possible, chercher à minimiser les retombées négatives résultant de l'utilisation de cet instrument.

❖ Application de décotes aux plus-values sur marge de variation (décotes VMGH)

L'application de décotes VMGH est recommandée pour les plans de redressement; en effet, l'exposition des participants associée à cet instrument peut se calculer avec un degré raisonnable de certitude puisqu'elle est liée au niveau de risque attaché à la marge de variation et qu'elle dépend aussi des possibilités de plus-value. Lorsque les plans de redressement prévoient le recours aux décotes un certain nombre de fois, les autorités canadiennes examineront les conséquences de chacune en portant une plus grande attention à la stabilité systémique.

L'application de décotes VMGH repose sur les ressources apportées par les participants auprès de l'IMF à titre de marge de variation. Dans la mesure où l'évolution du cours des instruments financiers déposés est suffisamment favorable pour que soient dégagées des plus-values qui peuvent servir de couverture dans le cadre du processus de redressement, les décotes VMGH apportent à l'IMF une source sûre et rapidement mobilisable de fonds, sans exposer celle-ci au risque d'exécution normalement associé aux instruments adossés aux ressources détenus par les participants.

L'application de décotes VMGH a pour effet d'attribuer les pertes et les pénuries de liquidité uniquement aux participants dont les positions enregistrent une plus-value nette, de sorte que ces participants supportent une charge financière proportionnellement plus élevée que celles assumées par d'autres participants. Par ailleurs, les conséquences négatives des décotes VMGH peuvent être aggravées dans le cas des participants qui comptent sur les plus-values dégagées sur leur marge de variation pour honorer des obligations hors de l'IMF. Les IMF devraient chercher, autant que faire se peut, à réduire au maximum ces retombées négatives.

❖ Libre réattribution des contrats

Pour remédier aux conséquences du non-appariement des positions provoqué par la défaillance d'un participant, la chambre de compensation peut exercer les pouvoirs dont elle dispose et réattribuer les contrats non appariés¹². Aux fins du processus de redressement, la libre réattribution devrait être préconisée, par exemple sous la forme d'adjudications. La réattribution volontaire des contrats permet de résoudre le problème que constituent des positions non appariées tout en tenant compte de la protection des participants, puisque les positions ne sont proposées qu'à des participants désireux de les acquérir.

¹² Le portefeuille d'une contrepartie centrale est apparié lorsque les positions prises par cette contrepartie centrale à l'égard de deux membres compensateurs s'équilibrent parfaitement. La contrepartie centrale ne peut conclure une transaction que si les positions restent appariées. La contrepartie centrale se trouve dans l'impossibilité de faire aboutir une opération si l'une des parties à la transaction fait défaut sur sa position.

Le recours à un processus non contraignant tel que l'adjudication ne garantit cependant pas que toutes les positions seront appariées ni que l'adjudication aura lieu assez rapidement. Préciser à l'avance les responsabilités et les procédures associées à la libre réattribution des contrats (par exemple les règles d'adjudication) est un moyen d'atténuer ce risque et d'accroître la fiabilité de l'instrument. En créant des incitations pour pousser les participants à acquérir les positions non appariées, les IMF susciteront une participation suffisante à ce genre d'adjudication. Pour favoriser le placement intégral des positions disponibles, les IMF peuvent également envisager d'ouvrir l'adjudication à d'autres participants que les participants directs.

❖ Libre annulation de contrats

Puisque l'élimination des positions peut contribuer à en rétablir l'appariement, les autorités canadiennes estiment que l'annulation volontaire de contrats pourrait être un instrument efficace pour le redressement des IMF. Pour encourager la libre annulation de contrats pendant le processus de redressement, les IMF pourraient envisager le recours à des incitations¹³. Bien que l'annulation volontaire de contrats soit un instrument recommandé, il se peut que l'extinction contrainte d'une opération inaboutie représente une perturbation dans la prestation d'un service essentiel d'une IMF, et que l'annulation de contrats dont elle résulte soit par conséquent un moyen trop effractif (une section — Instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié — est consacrée à ce genre d'annulation de contrats).

Dans la mesure où, même librement acceptée, l'annulation de contrats peut provoquer la perturbation de services essentiels, elle est susceptible de dissuader des intervenants de participer à une IMF. Lorsque cet instrument est inséré dans un plan de redressement, les procédures et mécanismes y afférents devraient avoir de solides fondements juridiques. De la sorte, il sera plus facile de gérer les attentes des participants en ce qui touche l'emploi de cet instrument et de maintenir la crédibilité de l'IMF.

D'autres instruments existent pour le redressement des IMF: il s'agit des mécanismes permanents d'octroi de liquidités qui engagent un tiers, des accords de financement auprès des participants, des assurances contre les pertes financières, de la hausse des contributions versées pour provisionner les ressources préfinancées et des apports en fonds propres de l'IMF utilisés pour prendre le relais des ressources de la séquence de défaillance. Ces instruments et d'autres sont souvent déjà présents dans les cadres de gestion des risques dont disposent les IMF avant l'étape du redressement. Les autorités canadiennes préconisent leur emploi également durant le processus de redressement, si ces outils sont en conformité avec les critères relatifs à l'adéquation des instruments de redressement décrits dans le Rapport sur le redressement et les présentes indications¹⁴. Le cas échéant, si des besoins propres au système le justifient, l'IMF a la possibilité de concevoir des instruments de redressement dont les présentes indications ne traitent pas explicitement. Les autorités canadiennes évalueront l'applicabilité de ces outils en même temps que le plan de redressement proposé.

Dans la mesure où certains instruments (p. ex., l'application de décotes VMGH) s'accompagnent d'une répartition plus inégale des coûts de redressement, les IMF pourraient, si leur situation financière le permet, envisager de prendre après le processus de redressement des mesures pour rétablir l'équité envers les participants disproportionnellement touchés. Entre autres moyens d'opérer un rééquilibrage du coût des pertes réparties durant le processus de redressement peut figurer le remboursement des apports des participants utilisés pour combler les pénuries de liquidité. Il est à souligner que ces mesures prises une fois le redressement terminé ne doivent pas compromettre la viabilité financière des IMF ni la continuité de leurs activités.

¹³ Rapport sur le redressement, alinéa 4.5.3.

¹⁴ Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1.

Instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié

Eu égard à leurs effets incertains et potentiellement négatifs sur l'ensemble du système financier, l'IMF doit réfléchir mûrement et doit avoir de solides arguments à l'appui avant d'inclure dans son plan de redressement des instruments de nature plus effractive, ou dont l'utilisation pourrait compliquer l'évaluation, la gestion et le contrôle des expositions des participants. Les autorités canadiennes se prononceront sur l'opportunité d'inclure ces instruments lorsqu'elles examineront les plans de redressement.

Par exemple, les appels de liquidités sans limite de nombre et non plafonnés et les séries de décotes VMGH sans limite de nombre peuvent engendrer pour les participants des expositions difficiles à apprécier, dont les retombées négatives doivent être examinées avec prudence dès lors que l'IMF prend la décision d'inclure de tels instruments dans son plan de redressement. Par ailleurs, les autorités canadiennes surveilleront l'application de chaque appel successif de liquidités et de chacune des séries de décotes en portant une plus grande attention à la stabilité systémique.

Des outils comme la réattribution non librement consentie (forcée) des contrats et l'annulation non librement consentie (forcée) des contrats engendrent des expositions difficiles à gérer, à mesurer et à contrôler. Ces instruments étant de nature plus effractive, ils pourraient faire peser un risque plus important sur la stabilité systémique. Les autorités canadiennes reconnaissent que ces instruments peuvent avoir une certaine utilité lorsque les autres outils de redressement se sont révélés inopérants et admettent que l'autorité de résolution puisse éventuellement employer ces instruments, mais elles attendent des IMF que celles-ci évaluent soigneusement les répercussions possibles de tels outils sur les participants et sur la stabilité du système financier en général.

Les autorités canadiennes n'encouragent pas, au vu des importantes conséquences négatives qu'il est susceptible d'entraîner, le recours aux marges initiales des participants non défaillants¹⁵. De la même manière, une IMF ne doit pas tabler dans son plan de redressement sur le concours financier extraordinaire des pouvoirs publics ou de la banque centrale¹⁶.

Redressement en cas de pertes non liées à des défaillances ou liées à des faiblesses structurelles

Conformément au principe de la prise en charge par le défaillant («defaultier-pays»), l'IMF devrait recourir à ses propres ressources préfinancées en cas de pertes non liées à des défaillances (pertes opérationnelles et d'activité subies par elle), y compris les pertes résultant de faiblesses structurelles¹⁷. À cette fin, les IMF devraient se pencher sur les moyens d'accroître les capacités d'absorption des pertes (par exemple, au moyen d'une assurance contre le risque opérationnel financée par elles) qu'elles peuvent mobiliser après avoir recouru aux capacités constituées par leurs activités de gestion des risques antérieures au processus de redressement et avant d'utiliser les ressources financées par les participants.

Les faiblesses structurelles peuvent entraver le bon déploiement des instruments de redressement et peuvent en elles-mêmes être à l'origine de pertes non liées à des défaillances qui nécessitent un processus de redressement. Le plan de redressement d'une IMF devrait décrire la démarche suivie de façon continue pour cerner, analyser et éliminer

¹⁵ Rapport sur le redressement, alinéa 4.2.26.

¹⁶ Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.1.

¹⁷ Les faiblesses structurelles peuvent être attribuables à des facteurs tels qu'une stratégie commerciale inefficace, de mauvaises politiques d'investissement et de garde, une structure organisationnelle déficiente, des obstacles liés à la gestion de l'information ou aux technologies de l'information, des lacunes dans les cadres de gestion des risques juridiques et réglementaires, ainsi qu'à d'autres insuffisances des contrôles internes.

rapidement les causes profondes des faiblesses structurelles (les branches d'activité non rentables et les pertes d'investissement, par exemple).

L'emploi de ressources financées par les participants pour éponger des pertes non liées à des défaillances peut dans une certaine mesure décourager une saine gestion des risques au sein de l'IMF et susciter des réticences à y participer. Si, en dépit de ces inconvénients, les participants considèrent qu'il est dans leur intérêt de préserver la continuité des activités de l'IMF, elle et ses participants peuvent convenir d'une certaine forme de recours à des instruments de redressement financés par les participants pour essuyer une partie des pertes non liées à des défaillances. Dans ce cas, l'IMF devrait exposer clairement les circonstances où elle pourrait se servir des ressources des participants et les modalités de répartition des coûts.

Sens de l'expression «répartition intégrale des pertes non couvertes et des pénuries de liquidités»

Les principes 4 (Risque de crédit)¹⁸ et 7 (Risque de liquidité)¹⁹ des PIMF exigent des IMF qu'elles définissent des règles et des procédures de répartition intégrale des pertes non couvertes et des pénuries de liquidités provoquées par des situations de crise. Pour se conformer à cette exigence, **les IMF canadiennes devraient envisager divers scénarios de crise et se doter de règles et de procédures qui les autorisent à répartir toutes pertes ou toutes pénuries de liquidités que ces scénarios pourraient faire apparaître et qui dépassent les moyens de gestion courante des risques à leur disposition.** Ces instruments de répartition intégrale devraient avoir les mêmes propriétés que les instruments de redressement préconisés dans le Rapport de redressement : les parties qui auront à supporter les pertes et les pénuries de liquidités découlant du processus de redressement devraient ainsi pouvoir mesurer, gérer et contrôler les incidences de ces outils et les IMF doivent réduire le plus possible leurs retombées négatives.

Répartition intégrale : considérations d'ordre juridique

Les règles de répartition des pertes et des pénuries de liquidités devraient reposer sur les lois et règlements applicables. Il devrait être établi avec un grand niveau de certitude que les règles et procédures de répartition intégrale de l'ensemble des pertes et des pénuries de liquidités non couvertes sont exécutoires et qu'elles ne seront pas invalidées ni annulées, et que leur mise en œuvre ne sera pas différée²⁰. Il en découle que les IMF canadiennes devraient concevoir leurs instruments de redressement conformément au droit canadien. Si les règles de répartition des pertes établissent des modalités assorties d'une garantie, par exemple, les lois canadiennes prévoient généralement que la somme garantie doit être déterminable et de préférence limitée à un montant fixe²¹.

Les IMF devraient évaluer s'il convient d'inclure les participants indirects comme parties à la répartition des pertes et des pénuries de liquidités dans le processus de redressement. Dans la mesure où elles sont autorisées, les modalités de répartition des pertes et des pénuries de liquidités devraient reposer sur des fondements juridiques et réglementaires solides, être compatibles avec les dispositifs à plusieurs niveaux de participation et les cadres de ségrégation et de portabilité [de séparation et de transférabilité], et faire l'objet

¹⁸ Conformément à la 7^e considération essentielle du Principe 4 des PIMF, une IMF doit se doter de règles et de procédures explicites pour faire face à toute perte de crédit qu'elle pourrait subir par suite de tout manquement individuel ou combiné de ses participants à l'une de leurs obligations envers elle.

¹⁹ Conformément à la 10^e considération essentielle du Principe 7 des PIMF, une IMF doit instaurer des règles et procédures lui permettant de traiter les pénuries de liquidité imprévues et potentiellement non couvertes afin d'éviter l'annulation, la révocation ou le retard du règlement des obligations de paiement le jour même.

²⁰ Rapport sur les PIMF, alinéa 3.1.10.

²¹ Il est interdit aux banques et aux courtiers en valeurs mobilières de fournir des garanties illimitées à une IMF ou une institution financière en vertu, respectivement, du paragraphe 414(1) de la *Loi sur les banques* et de la règle 100.14 de l'OCRCVM.

d'une consultation auprès des participants indirects de façon que toutes les préoccupations pertinentes soient prises en considération.

De manière générale, il appartient aux IMF d'obtenir un avis juridique approprié sur la façon de concevoir leurs instruments de redressement et de veiller à ce que l'ensemble de leurs instruments et actions en la matière soient conformes aux lois et règlements applicables.

Autres éléments à prendre en considération dans l'élaboration des plans de redressement

Transparence et cohérence²²

Une IMF devrait veiller à ce que son plan soit jugé cohérent et transparent par tous les échelons concernés de sa direction, ainsi que par les autorités de réglementation et de surveillance compétentes. Pour qu'il en soit ainsi, le plan de redressement devrait:

- ❖ renfermer l'information et les précisions appropriées;
- ❖ présenter une cohérence suffisante aux yeux des parties concernées au sein de l'IMF, ainsi que des autorités de réglementation et de surveillance compétentes pour permettre une application adéquate des outils de redressement.

L'IMF devrait s'assurer que les hypothèses, les conditions préalables, les principales interdépendances et les processus décisionnels sont bien connus et clairement établis.

Pertinence et souplesse²³

Le plan de redressement de l'IMF devrait renfermer toute l'information utile et les mesures prévues relativement à des conditions de marché extrêmes, mais plausibles, et autres circonstances qui nécessiteraient l'application des instruments de redressement. C'est pourquoi, lors de l'élaboration de son plan de redressement, l'IMF devrait prendre en compte les éléments suivants:

- ❖ la nature, la taille et la complexité de ses activités;
- ❖ les interconnexions avec d'autres entités;
- ❖ les fonctions opérationnelles, processus ou infrastructures qui peuvent nuire à sa capacité de mettre en œuvre son plan de redressement;
- ❖ toute réforme réglementaire à venir susceptible d'avoir une incidence sur le plan de redressement.

Les plans de redressement devraient être suffisamment souples pour permettre à l'IMF de surmonter un éventail de crises spécifiques à elle ou généralisées à l'ensemble du marché. Les plans de redressement devraient en outre être organisés et rédigés de manière telle que la direction de l'IMF puisse évaluer le scénario de redressement et déclencher les procédures de redressement appropriées. À cet égard, il devrait ressortir du plan de redressement que la haute direction a évalué les interrelations entre les instruments de redressement et le modèle d'affaires de l'IMF, sa structure juridique et ses pratiques en matière de gestion de son activité et des risques.

²² Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3.

²³ Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3.

Mise en œuvre du plan de redressement²⁴

Une IMF devrait se doter de méthodes crédibles et opérationnellement réalisables pour la mise à exécution de ses plans de redressement et être en mesure d'agir rapidement, tant à la suite de chocs idiosyncrasiques que de chocs généralisés à l'ensemble du marché, comme les présentent les scénarios de crise. À cette fin, les plans de redressement devraient décrire:

- ❖ les obstacles possibles à l'application efficace des instruments de redressement et les stratégies prévues pour les surmonter;
- ❖ les conséquences d'une perturbation opérationnelle majeure²⁵.

Ces éléments d'information importants permettent d'accroître la robustesse du plan de redressement et de s'assurer de l'applicabilité des instruments de redressement.

Le plan de redressement devrait aussi comprendre la description du processus de remontée de l'information vers les échelons décisionnels supérieurs et des procédures de communication qui s'y rattachent, processus qui serait lancé si la prise de mesures de redressement s'imposait. Les échéanciers, objectifs et messages importants à chacune des étapes du processus de communication devront être précisés, tout comme l'identité des dirigeants qui en sont responsables.

Consultation des autorités canadiennes lors de la prise de mesures de redressement

Bien que l'IMF soit seule responsable de la mise en œuvre du plan de redressement, les autorités canadiennes jugent essentiel d'être informées du déclenchement du plan de redressement d'une IMF avant l'application d'instruments et d'autres mesures de redressement. Si elle a l'intention de recourir à un instrument ou à des mesures de redressement susceptibles d'avoir des effets importants sur ses participants, comme c'est notamment le cas d'instruments dont l'emploi doit être plus amplement justifié, l'IMF devrait consulter les autorités canadiennes avant d'appliquer de telles mesures ou de tels instruments de redressement et leur démontrer comment les décisions prises tiennent compte des conséquences possibles pour la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes. Ces autorités sont les autorités responsables de la réglementation, de la supervision et de la surveillance de l'IMF, mais aussi toutes autorités dont relèverait l'IMF en cas d'application de la procédure de résolution.

Les autorités canadiennes pertinentes devraient être informées (ou consultées selon les besoins) très tôt et cette démarche devrait être expressément prévue dans le processus de remontée de l'information décrit dans le plan de redressement. Au vu de la rapidité d'exécution des mesures de redressement, les IMF sont invitées à élaborer des protocoles de communication officielle avec les autorités pour le cas où leurs plans de redressement devraient être déclenchés et que des mesures devraient être prises sans délai.

Examen du plan de redressement²⁶

L'IMF devrait inclure dans son plan de redressement une évaluation rigoureuse des instruments de redressement qui y figurent et préciser les principaux facteurs susceptibles d'influer sur leur application. S'ils peuvent être efficaces pour rétablir la viabilité de l'IMF, certains instruments de redressement peuvent aussi ne pas avoir un effet souhaitable sur ses participants ou sur le système financier tout entier, et l'IMF devrait en faire état.

Le dispositif de mise à l'essai du plan de redressement (à l'aide, entre autres, d'exercices fondés sur des scénarios, de simulations périodiques et de contrôles ex post) devrait être

²⁴ Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.9.

²⁵ Cet aspect a aussi un lien avec les mesures de secours et les plans d'urgence, qui sont à distinguer des plans de redressement.

²⁶ Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.8.

décrit dans celui-ci ou dans un document distinct intégré par renvoi. Cette étude d'impact devrait comprendre une analyse des conséquences que l'application des instruments de redressement pourrait avoir pour la stabilité financière et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes²⁷. De plus, elle devrait démontrer que les unités et les cadres d'échelons hiérarchiques appropriés de l'IMF ont procédé à une évaluation des conséquences possibles de l'application des instruments de redressement sur les participants à celle-ci et les entités qui y sont liées.

Examen annuel des plans de redressement

Tous les ans, l'IMF devrait examiner son plan de redressement et le mettre à jour au besoin. Elle devrait le soumettre à l'approbation de son conseil d'administration²⁸. L'IMF devrait revoir son plan de redressement à intervalles plus rapprochés dans les cas suivants:

- ❖ Un changement important survient dans les conditions du marché ou est apporté à son modèle d'affaires, à sa structure organisationnelle, aux services offerts, aux expositions aux risques ou à tout autre aspect de l'entreprise susceptible d'avoir une incidence sur le plan de redressement.
- ❖ Elle est aux prises avec une situation de crise aigüe qui rend l'actualisation de son plan de redressement nécessaire afin de tenir compte de l'évolution de son environnement, ou des enseignements tirés de la période de crise.
- ❖ Les autorités canadiennes lui en font la demande afin qu'elle réponde à certaines préoccupations ou qu'elle clarifie certains points.

Les autorités canadiennes examineront aussi le plan de redressement de l'IMF et lui feront part de leurs observations avant que celui-ci prenne effet. Elles entendent ainsi s'assurer que le plan de redressement répond à leurs attentes.

Intégration du plan de cessation ordonnée au plan de redressement²⁹

Les autorités canadiennes attendent des IMF qu'elles se préparent, dans le cadre de leurs plans de redressement, à la cessation ordonnée éventuelle de leurs activités. Cependant, il n'est peut-être pas approprié ni même possible d'un point de vue opérationnel d'établir des plans de cessation ordonnée pour certains services essentiels. Dans ce cas, les IMF devraient consulter les autorités compétentes pour savoir si elles peuvent être exemptées de cette obligation.

Éléments à prendre en compte dans l'élaboration d'un plan de cessation ordonnée des activités

L'IMF devrait s'assurer que son plan de cessation ordonnée des activités repose sur des fondements juridiques solides, notamment en ce qui a trait aux mesures de transfert à une nouvelle entité des contrats et services, des positions en espèces et en titres, ou tout ou partie des droits et obligations prévus dans un accord créant un lien avec une nouvelle entité.

Dans son plan de cessation ordonnée des activités, l'IMF devrait exposer en détail:

- ❖ les scénarios dans lesquels la procédure de cessation ordonnée des activités serait engagée, y compris les services visés par la mise en œuvre de la procédure;

²⁷ Cela est conforme à la 1^{re} considération essentielle du Principe 2 (Gouvernance) des PIMF, laquelle précise qu'une IMF doit avoir des objectifs qui accordent une grande priorité à sa sécurité et son efficacité et qui soutiennent explicitement la stabilité du système financier et d'autres considérations d'intérêt public pertinentes.

²⁸ Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.3.

²⁹ Rapport sur le redressement, alinéa 2.2.2.

- ❖ la durée prévue du processus de cessation des activités dans chacun des scénarios, y compris l'échéancier prévisionnel de cessation des services essentiels (le cas échéant);
- ❖ les mesures prévues pour le transfert des services essentiels à une autre IMF nommément désignée et dont la capacité opérationnelle d'assurer la continuité de ces services a été évaluée.

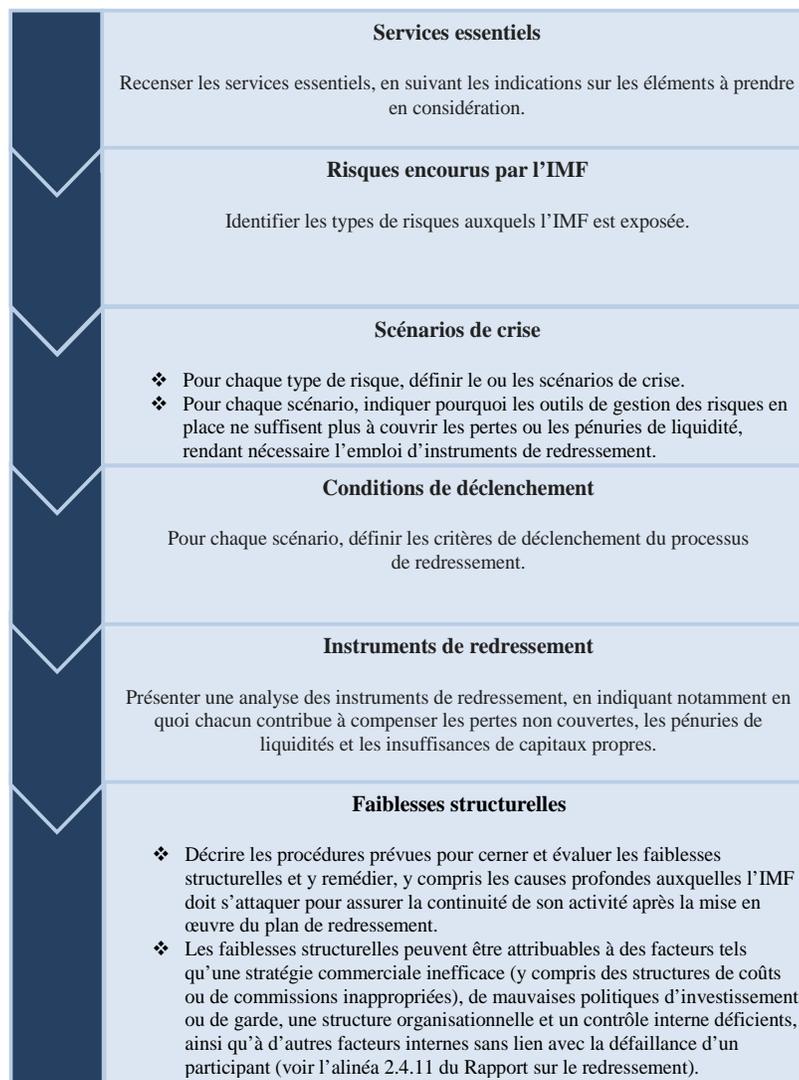
Information à communiquer relativement aux plans de redressement et de cessation ordonnée des activités

L'IMF devrait donner des informations suffisantes sur les conséquences, pour ses participants et parties prenantes, de la mise en œuvre de ses plans de redressement et de cessation ordonnée des activités, notamment sur les effets qu'auraient sur eux a) la répartition des pertes non couvertes et des pénuries de liquidités; b) toute mesure qu'elle pourrait prendre pour rétablir l'appariement de ses positions. S'agissant de l'information à communiquer au sujet de l'étendue du pouvoir discrétionnaire de l'IMF dans l'application des instruments de redressement, celle-ci devrait informer en termes clairs et à l'avance ses participants et l'ensemble des autres intéressés qu'elle ne recourra à quelque instrument de redressement ou mesure de cessation ordonnée susceptible d'être appliqué qu'après avoir consulté les autorités canadiennes compétentes.

Il est à noter qu'il n'est pas nécessaire que le plan de redressement et le plan de cessation ordonnée des services essentiels fassent l'objet de documents distincts; ce dernier pourra faire partie intégrante du plan de redressement ou y être annexé. Par ailleurs, les IMF canadiennes pourraient envisager d'élaborer des plans de cessation ordonnée de leurs services non essentiels dans le cadre de leurs plans de redressement si la cessation de ces services permettrait de faciliter, voire de favoriser le redressement de leur situation financière.

Appendice : Aspects pratiques de l'élaboration des plans de redressement

Le schéma ci-après présente un mode d'organisation possible du plan de redressement d'une IMF.



».

Draft Regulation

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, pars. (1), (2), (3), (4.1), (9.1), (11), (32.0.1) and (34) and s. 331.2)

Regulation to amend Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements

Notice is hereby given by the *Autorité des marchés financiers* (the "Authority") that, in accordance with section 331.2 of the *Securities Act*, chapter V-1.1, the following Regulation, the text of which is published hereunder, may be made by the Authority and subsequently submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment, after 90 days have elapsed since its publication in the Bulletin of the Authority:

- *Regulation to amend Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements.*

Draft Amendments to *Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* are also published hereunder.

Request for comment

Comments regarding the above may be made in writing by **January 16, 2019**, to the following:

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

Further information

Further information is available from:

Claude Gatien
Director, Clearing houses
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4341
Toll-free: 1 877 525-0337
claudio.gatien@lautorite.qc.ca

Martin Picard
Senior Policy Advisor, Clearing houses
Autorité des marchés financiers
514-395-0337, ext. 4347
Toll-free: 1-877-525-0337
martin.picard@lautorite.qc.ca

October 18, 2018



Canadian Securities
Administrators

Autorités canadiennes
en valeurs mobilières

CSA Notice of consultation

Draft *Regulation to amend Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements*

Draft amendments to *Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements*

October 18, 2018

Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are publishing for a 90 day comment period draft *Regulation to amend Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* (**Regulation**) and draft amendments to *Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* (**Policy Statement**), altogether referred as the **Draft Amendments**. The Regulation and the Policy Statement are collectively referred to as **Regulation 24-102**.

The purposes of the Draft Amendments are described in the "Substance and Purpose" section below.

This Notice is available on websites of CSA jurisdictions, including:

www.albertasecurities.com
www.bcsc.bc.ca
www.fcaa.gov.sk.ca
www.fcnb.ca
www.lautorite.qc.ca
www.msc.gov.mb.ca
nssc.novascotia.ca
www.osc.gov.on.ca

The 90-day comment period will expire on January 16, 2019. For further details, see the "Request for Comments" section below.

Background

The Regulation sets out ongoing requirements for recognized clearing agencies, including requirements that are based on international standards applicable to financial market infrastructures (**FMI**s) operating as a central counterparty (**CCP**), central securities depository (**CSD**) or securities settlement system (**SSS**). These international standards are described in the April 2012 report (**PFMI Report**) *Principles for financial market infrastructures* (the **PFMI Principles**) published by the Committee on Payments and Market Infrastructures (**CPMI**)¹ and the International Organization of Securities Commissions (**IOSCO**).² The Policy Statement presently includes an annex (**Annex I**) that sets forth supplementary guidance (**Joint Supplementary Guidance**) that was developed jointly by the Bank of Canada and CSA regulators. The Joint Supplementary Guidance is intended to provide additional clarity on the PFMI Principles for domestic recognized clearing agencies that are also overseen by the Bank of Canada. The Regulation also sets forth certain requirements for clearing agencies intending to apply for recognition as a clearing agency under securities legislation, or for an exemption from the recognition requirement. Regulation 24-102, including the Joint Supplementary Guidance, came into force February 17, 2016.³

Since the development of the PFMI and their adoption by CPMI and IOSCO members, CPMI-IOSCO has undertaken to monitor global implementation of the PFMI. On August 2, 2018, a report was published by CPMI-IOSCO which provides an assessment of Canada's implementation of the PFMI within its legislative and regulatory structure.⁴ The report presents the

¹ Prior to September 2014, CPMI was known as the Committee on Payment and Settlement Systems (**CPSS**).

² The PFMI Report is available on the Bank for International Settlements' website (www.bis.org) and the IOSCO website (www.iosco.org).

³ In Saskatchewan, the effective date was February 19, 2016.

⁴ The assessment report on Canada's adoption of the PFMI is available at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD608.pdf>.

conclusions of CPMI-IOSCO as to whether, and to what degree, the Canadian legal, regulatory and oversight frameworks, including rules and regulations and any relevant policy statements, implement the PFMI with regards to systemically important CCPs, CSDs and SSSs (as well as trade repositories and payment systems). The report generally found that the PFMI were implemented in a complete and consistent manner through the implementation measures of the Canadian authorities. These findings are discussed further below.

Substance and Purpose

1. Purposes of Draft Amendments

The Draft Amendments seek to enhance operational system requirements, align aspects of Regulation 24-102 more closely with similar provisions in *Regulation 21-101 respecting Marketplace Operation (Regulation 21-101)*, and reflect latest developments and findings of CPMI-IOSCO with relevance for the Canadian market.

In particular, the purposes of the Draft Amendments are the following:

- enhance the systems-related requirements in Part 4, Division 3, of the Regulation and related provisions in the Policy Statement, by aligning them more closely with similar provisions in Regulation 21-101, emphasizing the importance of cyber resilience, and clarifying testing and reporting expectations;
- update Regulation 24-102 to include a general reference in the Policy Statement to CPMI-IOSCO guidance reports that have been published on various aspects of the PFMI Principles since the publication of the PFMI Report;
- adopt findings made by the CPMI-IOSCO PFMI implementation monitoring assessment, including substantially simplifying the Joint Supplementary Guidance; and
- make other non-substantive amendments, corrections and clarifications to Regulation 24-102.

2. Summary of Draft Amendments

We discuss briefly the amendments and policy rationales for the key Draft Amendments below.

a. Systems requirements

(i) The concept of 'cyber resilience' has been added to subparagraph 4.6(1)(a)(ii) as one of the information technology general controls that a recognized clearing agency must develop and maintain. While cyber resilience should already be covered by an entity's controls, the explicit addition of the concept in the Regulation is intended to be reflective of the increasing importance of ensuring that an entity has taken adequate steps to address cyber resilience, as discussed in the June 2016 CPMI-IOSCO *Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures*.⁵

(ii) The concept of "security breach" in relation to the notifications that must be provided by a recognized clearing agency pursuant to subsection 4.6(c) has been broadened to "security incident". The amendment extends the concept beyond actual breaches, as we are of the view that a material event may include one where a breach has not necessarily occurred. We describe "security incidents" in the Policy Statement with reference to general definition of the concept used by the National Institute of Standards and Technology (U.S. Department of Commerce) (NIST)⁶, a recognized standard also followed by CPMI-IOSCO.

(iii) In line with the reporting requirements in existing recognized clearing agencies' recognition orders, for clarity and consistency we have added requirements in the Regulation under section 4.6 and draft section 4.6.1 that recognized clearing agencies keep records of any systems failures, malfunctions, delays or security incidents and if applicable document reasons with respect to the materiality of the event, and provide a report to us on a quarterly basis.

(iv) To better align the systems requirements in the Regulation with those for marketplaces in Regulation 21-101, we propose two amendments. Firstly, a new section 4.6.1 regarding auxiliary systems has been added. An auxiliary system is one that shares network resources with one or more systems, operated by or on behalf of a recognized clearing agency, that supports its clearing, settlement and depository functions and that, if breached, would pose a security threat to one or more of the previously mentioned systems. We note that the new section is not intended to introduce any new substantive requirement, but to clarify what is already implicit in PFMI Principle 17: *Operational risk*; namely, that recognized clearing agencies are expected to identify and manage all plausible sources of operational risks internally and externally including those that may result from auxiliary systems.

Secondly, under section 4.7, we make clear that we expect a recognized clearing agency to engage a "qualified external auditor" to conduct and report on its independent systems reviews. A qualified external auditor is considered to be a person, or a group of persons, with relevant experience in both information technology and in the evaluation of related internal systems or controls in a complex information technology environment. As contemplated by section 6.1 of the Regulation, we may consider

⁵ The guidance is available at <https://www.bis.org/cpmi/publ/d146.pdf>.

⁶ The NIST definition of "security incident" is available at <https://csrc.nist.gov/Glossary>.

applications for exemption from the requirement to engage a qualified external auditor in certain circumstances, subject to such conditions or restrictions as may be imposed in the exemption. Before engaging a qualified external auditor, we would also expect the clearing agency to discuss with us its choice for qualified external auditor and the scope of the systems review mandate.

b. Additional CPMI-IOSCO guidance reports

The Policy Statement currently states that, in interpreting and implementing the PFMI Principles, regard is to be given to the explanatory notes in the PFMI Report unless otherwise indicated in section 3.1 or Part 3 of the Policy Statement. Since the publication of the PFMI Report, CPMI-IOSCO have published related documents and additional guidance on certain specific aspects of the PFMI Principles, including the following:⁷

- December 2012 – *Principles for financial market infrastructures: disclosure framework and assessment methodology*
- October 2014 – *Recovery of financial market infrastructures*
- December 2014 – *Principles for financial market infrastructures: Assessment methodology for the oversight expectations applicable to critical service providers*
- February 2015 – *Public quantitative disclosure standards for central counterparties*
- August 2015 – *Application of the “Principles for financial market infrastructures” to central bank FMIs*
- February 2016 – *Clearing of deliverable FX instruments*
- June 2016 – *Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures*
- July 2017 – *Resilience of central counterparties: further guidance on the PFMI*
- April 2018 – *Framework for supervisory stress testing of central counterparties (CCPs)*

We are proposing to amend the Policy Statement to include the general reference that these and other future additional CPMI-IOSCO reports should be used as guidance in interpreting and implementing the PFMI Principles.

c. CPMI-IOSCO implementation monitoring assessment

Following from the CPMI-IOSCO implementation monitoring assessment, which found that Canada has generally implemented the PFMI in a complete and consistent way, the report does recommend making some clarifications within the Canadian regime applicable to clearing agencies. As a result, we propose to make two main amendments to the Regulation 24-102 to address these findings.

Firstly, we propose to amend subsection 4.3(1) by removing the permissive ability of a recognized clearing agency's chief risk officer and chief compliance officer to report directly to the chief executive officer, if its board of directors so determines. This amendment will address the CPMI-IOSCO finding that a reporting line to the chief executive officer may result in insufficient independence of the risk and audit functions unless there are adequate safeguards in place that address potential conflicts of interest.

Secondly, as the CPMI-IOSCO implementation monitoring assessment found that certain limited aspects of the Joint Supplementary Guidance may introduce confusion in relation to the implementation of two PFMI Principles, we propose to substantially simplify such guidance, and in the process, remove any lack of clarity with respect to the application of the PFMI Principles to domestic recognized clearing agencies that are also overseen by the Bank of Canada. Beyond removal of all guidance that is duplicative of the text of the PFMI Report, including all guidance presently included for PFMI Principle 2: *Governance* and PFMI Principle 23: *Disclosure of rules, key procedures, and market data*, these amendments will address the CPMI-IOSCO finding in respect of PFMI Principle 7: *Liquidity risk* that confusion may follow by allowing the use of “other liquid resources” which are not “qualifying liquid resources” to meet a certain portion of minimum liquid resource requirements. The amendments will also address the finding related to the Joint Supplementary Guidance for PFMI Principle 15: *General business risk* that “any extraordinary expenses” (i.e. unessential, infrequent or one-off costs) should not be excluded from the calculation of current operating expenses. Joint Supplementary Guidance presently included for PFMI Principle 3: *Framework for the comprehensive management of risks* related to ‘Recovery Plans’ is not removed or simplified, however. Such guidance is unchanged but moved to a new Annex II to the Policy Statement.

d. Non-substantive amendments

Lastly, a number of non-substantive amendments, corrections and clarifications are proposed, including modernizing the drafting of Regulation 24-102 in accordance with recent revised CSA rule-making drafting guidelines. By their nature, none of the non-substantive amendments should have any impact on the application of Regulation 24-102 to market participants.

Request for Comments

We welcome your comments on the Draft Amendments. Please submit your comments in writing on or before January 16, 2019. If you are not sending your comments by email, please send a CD containing the submissions (in Microsoft Word format).

⁷ Links to all of the documents are presently available at https://www.bis.org/cpmi/info_pfmi.htm.

Address your submission to the following CSA member commissions:

Alberta Securities Commission
 Autorité des marchés financiers
 British Columbia Securities Commission
 Financial and Consumer Services Commission (New Brunswick)
 Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
 Manitoba Securities Commission
 Nova Scotia Securities Commission
 Nunavut Securities Office
 Ontario Securities Commission
 Office of the Superintendent of Securities, Newfoundland and Labrador
 Office of the Superintendent of Securities, Northwest Territories
 Office of the Yukon Superintendent of Securities
 Superintendent of Securities, Department of Justice and Public Safety, Prince Edward Island

Please deliver your comments only to the addresses that follow. Your comments will be forwarded to the remaining CSA member jurisdictions.

M^e Anne-Marie Beaudoin
 Corporate Secretary
 Autorité des marchés financiers
 800, rue du Square-Victoria, 22^e étage
 C.P. 246, tour de la Bourse
 Montréal (Québec) H4Z 1G3
 Fax: 514-864-6381
 E-mail: consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

The Secretary
 Ontario Securities Commission
 20 Queen Street West, 22nd Floor
 Toronto, Ontario M5H 3S8
 Fax: 416-595-2318
 E-mail: comments@osc.gov.on.ca

Please note that comments received will be made publicly available and posted on the Websites of certain CSA jurisdictions. We cannot keep submissions confidential because securities legislation in certain provinces requires publication of the written comments received during the comment period. Therefore, you should not include personal information directly in comments to be published. It is important that you state on whose behalf you are making the submission.

Questions with respect to this Notice or the Draft Amendments may be referred to:

Claude Gatién
 Director, Clearing houses
 Autorité des marchés financiers
 Tel: 514 395-0337, ext. 4341
 Toll free: 1 877 525-0337
 Email: claudio.gatien@lautorite.qc.ca

Martin Picard
 Senior Policy Advisor, Clearing houses
 Autorité des marchés financiers
 Tel: 514 395-0337, ext. 4347
 Toll free: 1 877 525-0337
 Email: martin.picard@lautorite.qc.ca

Aaron Ferguson
 Manager, Market Regulation
 Ontario Securities Commission
 Tel: 416 593-3676
 Email: aferguson@osc.gov.on.ca

Oren Winer
Legal Counsel, Market Regulation
Ontario Securities Commission
Tel: 416 593-8250
Email: owiner@osc.gov.on.ca

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

April Hughes
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tel: 403 297-2634
Email: april.hughes@asc.ca

Martin McGregor
Legal Counsel
Alberta Securities Commission
Tel: 403 355-2804
Email: martin.mcgregor@asc.ca

Paula White
Deputy Director, Compliance and Oversight
Manitoba Securities Commission
Tel: 204 945-5195
Email: paula.white@gov.mb.ca

Liz Kutarna
Deputy Director, Capital Markets, Securities Division
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan
Tel: 306 787-5871
Email: liz.kutarna@gov.sk.ca

REGULATION TO AMEND REGULATION 24-102 RESPECTING CLEARING AGENCY REQUIREMENTS

Securities Act
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (2), (3), (4.1), (9.1), (11), (32.0.1) and (34))

1. Section 1.2 of Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements (chapter V-1.1, r. 8.01) is amended:

(1) in paragraph (2):

(a) by inserting, in the text preceding subparagraph (a) and after the word “if”, the words “any of the following applies”;

(b) by deleting, in subparagraph (b), the word “or”;

(2) in paragraph (3):

(a) by inserting, in the text preceding subparagraph (a) and after the word “if”, the words “either of the following applies”;

(b) by replacing subparagraph (a) with the following:

“(a) it is a controlled entity of any of the following:

(i) that other;

(ii) that other and one or more persons, each of which is a controlled entity of that other;

(iii) two or more persons, each of which is a controlled entity of that other;”.

2. Section 1.3 of the Regulation is replaced with the following:

“Interpretation – Extended Meaning of Affiliated Entity

1.3. For the purposes of the PFMI Principles, a person is considered to be an affiliate of a participant, the person and the participant each being described in this section as a “party”, where either of the following applies:

(a) a party holds, otherwise than by way of security only, voting securities of the other party carrying more than 20% of the votes for the election of directors;

(b) in the event paragraph (a) is not applicable either of the following applies:

(i) a party holds, otherwise than by way of security only, an interest in the other party that allows it to direct the management or operations of the other party;

(ii) financial information in respect of both parties is consolidated for financial reporting purposes.”.

3. Section 2.1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph (1), subparagraph (b) with the following:

“(b) sufficient information to demonstrate either of the following:

(i) the applicant is in compliance with provincial and territorial securities legislation;

(ii) the applicant is subject to and in compliance with comparable regulatory requirements of the foreign jurisdiction in which the applicant's head office or principal place of business is located;"

(2) in paragraph (2):

(a) by replacing, wherever they appear in subparagraph (a), the words "books and records" with the words "books, records and other documents";

(b) by replacing, in subparagraph (b), the word "such" with the word "the";

(3) by replacing, in paragraph (4), the words "material change to the information provided in its application" with the words "change to the information provided in its application that is material".

4. Section 2.2 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (1):

(a) by inserting, in the text preceding subparagraph (a) and after the words "in relation to a clearing agency," the words "any of the following";

(b) by replacing, in subparagraph (h), the words "recognition terms and conditions" with the words "terms and conditions of a decision to recognize the clearing agency under securities law";

(2) by replacing paragraph (3) with the following:

"(3) The written notice referred to in subsection (2) must include an assessment of how the significant change is consistent with the PFMI Principles applicable to the recognized clearing agency."

5. Section 2.3 of the Regulation is amended by replacing paragraph (1) with the following:

"(1) A recognized clearing agency or exempt clearing agency that intends to cease carrying on business in the local jurisdiction as a clearing agency must file a report on Form 24-102F2 with the securities regulatory authority at least 90 days before ceasing to carry on business."

6. Section 2.5 of the Regulation is amended by replacing paragraph (2) with the following:

"(2) A recognized clearing agency or exempt clearing agency must file interim financial statements for each interim period as defined in Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (chapter V-1.1, r. 24) that comply with the requirements set out in paragraphs 2.4(2)(a) and (2)(b) with the securities regulatory authority no later than the 45th day after the end of each interim period of the recognized clearing agency's or exempt clearing agency's financial year."

7. Section 3.1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in the text preceding paragraph (a), "PFMI Principles 1 to 3, 10, 13, 15 to 19, 20 other than key consideration 9, 21 to 23 and the following:" with "PFMI Principles 1 to 3, 10, 13 and 15 to 23, other than key consideration 9 in PFMI Principle 20 and any of the following:"

(2) by deleting, in paragraph (b), the word “and”.

8. Section 4.1 of the Regulation is amended by replacing, in subparagraph (b) of paragraph (2), the words “not employees or executive officers of a participant or” with the words “neither employees or officers of a participant nor”.

9. Section 4.3 of the Regulation is amended:

(1) by deleting, in paragraph (1), the words “or, if determined by the board of directors, to the chief executive officer”;

(2) by replacing, in paragraph (2), subparagraph (a) with the following:

“(a) have responsibility and authority to implement, maintain and enforce the risk management framework established by the clearing agency,”;

(3) in paragraph (3):

(a) in subparagraph (c):

(i) by replacing, in subparagraphs (i) and (ii), “;” with “;”;

(ii) by replacing, in subparagraph (iii), “, or” with “;”;

(b) by replacing, in subparagraph (f), the word “such” with the word “the”.

10. Section 4.4 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in subparagraph (b) of paragraph (4), the words “not employees or executive officers of a participant or” with the words “neither employees or officers of a participant nor”;

(2) by adding, after paragraph (4), the following:

“(5) For the purpose of subsection (3) and paragraph (4)(a), an individual is independent of a clearing agency if he or she has no direct or indirect material relationship with the clearing agency.

“(6) For the purposes of subsection (5), a “material relationship” is a relationship that could, in the view of the clearing agency’s board of directors, be reasonably expected to interfere with the exercise of a member’s independent judgment.”.

11. Section 4.6 of the Regulation is replaced with the following:

“Systems requirements

4.6. (1) For each system operated by or on behalf of a recognized clearing agency that supports the clearing agency’s clearing, settlement and depository functions, the clearing agency must

(a) develop and maintain

(i) adequate internal controls over that system, and

(ii) adequate information technology general controls, including, without limitation, controls relating to information systems operations, information security, cyber resilience, change management, problem management, network support and system software support,

(b) in accordance with prudent business practice, on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually

(i) make reasonable current and future capacity estimates, and

(ii) conduct capacity stress tests to determine the processing capability of that system to perform in an accurate, timely and efficient manner, and

(c) promptly notify the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority of any systems failure, malfunction, delay or security incident that is material, and provide timely updates on the following:

(i) the status of the failure, malfunction, delay or security incident;

(ii) the resumption of service;

(iii) the results of the clearing agency's internal review of the failure, malfunction, delay or security incident; and

(d) keep a record of any systems failure, malfunction, delay or security incident and, if applicable, document the reasons why the clearing agency considered that the system failure, malfunction, delay or security incident was not material.

(2) A recognized clearing agency must provide the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, with a report, by the 30th day after the end of the calendar quarter, containing a log and summary description of each systems failure, malfunction, delay or security incident to which paragraph (1)(d) applies.”.

12. The Regulation is amended by inserting, after section 4.6, the following:

“Auxiliary systems

4.6.1. (1) In this section “auxiliary system” of a recognized clearing agency means a system that shares network resources with one or more of the systems operated by or on behalf of the recognized clearing agency that supports the recognized clearing agency's clearing, settlement and depository functions and that, if breached, would pose a security threat to one or more of the previously mentioned systems.

(2) For each auxiliary system, a recognized clearing agency must

(a) develop and maintain adequate information security controls that relate to the security threats posed to any system that supports the clearing, settlement and depository functions,

(b) promptly notify the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority of any security incident that is material and provide timely updates on

(i) the status of the incident,

(ii) the resumption of service, where applicable, and

(iii) the results of the clearing agency's internal review of the security incident, and

(c) keep a record of any security incident and, if applicable, document the reasons why the clearing agency considered that such a security incident was not material.

(3) A recognized clearing agency must provide the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority, with a report, by the 30th day after the end of the calendar

quarter, containing a log and summary description of each security incident to which paragraph (2)(c) applies.”.

13. Section 4.7 of the Regulation is amended:

(1) by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) A recognized clearing agency must

(a) on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually, engage a qualified external auditor to conduct an independent systems review and prepare a report in accordance with established audit standards and best industry practices to ensure that the clearing agency is in compliance with paragraph 4.6(1)(a), and sections 4.6.1 and 4.9, and

(b) on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually, engage one or more qualified parties to perform appropriate assessments and testing to identify security vulnerabilities and measure the effectiveness of information security controls that assess the clearing agency’s compliance with paragraphs 4.6(1)(a) and 4.6.1(2)(a).”.

(2) by replacing, in the text preceding subparagraph (a) of paragraph (2), “subsection (1)” with “paragraph (1)(a)”.

14. Section 4.10 of the Regulation is amended by replacing, in paragraph (g), the words “an appropriate” with the words “a reasonable”.

15. Section 5.1 of the Regulation is amended by deleting, in paragraph (1), the words “and must keep those other books, records and documents as may otherwise be required under securities legislation”.

16. Section 5.2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) In this section, “Global Legal Entity Identifier System” means the system for unique identification of parties to financial transactions”;

(2) by replacing, in paragraph (2), the word “a single” with the word “the”;

(3) by inserting, after paragraph (2), the following:

“(2.1) Throughout the period that the clearing agency is recognized as a clearing agency or is exempt from the requirement to be recognized as a clearing agency, the clearing agency must maintain and renew the legal entity identifier referred to in subsection (2).”.

17. Section 6.1 of the Regulation is amended by inserting, in paragraph (3) and after the words “Except in”, the words “Alberta and”.

18. Form 24-102F1 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in paragraph 7, “[province of local jurisdiction]” with “[name of local jurisdiction]”;

(2) by replacing, in paragraph 10, the words “be a recognized” with the words “be recognized”;

(3) by deleting, wherever it appears in the text under the words “**CONSENT TO ACT AS AGENT FOR SERVICE**”, the word “insert”.

19. Form 24-102F2 of the Regulation is amended:

(1) by replacing, in Exhibit B, the words “ceasing business” with the words “ceasing to carry on business”;

(2) by replacing, wherever they appear in Exhibits C and D, the words “the cessation of” with the words “ceasing to carry on”;

(3) under the heading “**CERTIFICATE OF CLEARING AGENCY**”:

(a) by replacing “(Name of clearing agency)” with the words “Name of clearing agency”;

(b) by replacing “(Name of director, officer or partner – please type or print)” with “Name of director, officer or partner (please type or print)”;

(c) by replacing “(Signature of director, officer or partner)” with the words “Signature of director, officer or partner”;

(d) by replacing “(Official capacity – please type or print)” with “Official capacity (please type or print)”.

20. This Regulation comes into force on *(indicate here the date of coming into force of this Regulation)*.

**AMENDMENTS TO POLICY STATEMENT TO REGULATION 24-102
RESPECTING CLEARING AGENCY REQUIREMENTS**

1. Section 1.1 of *Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* is amended by replacing, in paragraph (2), “this Part 1 of the Policy Statement, section 3.2 and 3.3 of Part 3 of this Policy Statement, and the *text boxes* in Annex I” with “this section, sections 1.2, 1.3, 3.2 and 3.3 of this Policy Statement, and Annex I”.

2. Section 1.2 of the Policy Statement is amended by replacing, in paragraph (3), “Annex I to this Policy Statement includes supplementary guidance in *text boxes* that applies” with “Annexes I and II to this Policy Statement include supplementary guidance that applies”.

3. The Policy Statement is amended by inserting, after section 1.3, the following:

“**1.5.** Section 1.5 provides clarity on the application of the different parts of the Regulation to a clearing agency that has been recognized by a securities regulatory authority, or exempted from recognition, as is further described in section 2.0 of this Policy Statement. For greater clarity, unless otherwise specified, Parts 1, 2, and 5 to 7 generally apply to both a recognized clearing agency and one that is exempted from recognition.”.

4. Section 2.0 of the Policy Statement is amended by replacing, in paragraph (2), the words “will generally” with the words “would generally need to”.

5. Section 2.1 of the Policy Statement is amended by inserting, in the first paragraph, the words “in both substance and process, though its oversight program may differ” after the words “agency is similar”, the words “comprehensive and” after the words “completion of”, and the words “for either recognition or exemption” after the words “application materials”.

6. Section 2.2 of the Policy Statement is amended by replacing paragraph (2) with the following:

“(2) The written notice should provide a reasonably detailed description of the significant change (as defined in subsection 2.2(1)), the expected date of the implementation of the change, and an assessment of how the significant change is consistent with the PFMI Principles applicable to the clearing agency (see subsection 2.2(3)).”.

7. Section 2.3 of the Policy Statement is amended by deleting the words “within the appropriate timelines”.

8. Section 3.1 of the Policy Statement is amended by inserting, after “explanatory notes in the PFMI Report”, “and other reports or explanatory material published by CPMI and IOSCO that provide supplementary guidance to FMIs on the application of the PFMI Principles”, and by deleting “separate *text boxes* in”.

9. Section 3.2 of the Policy Statement is amended by deleting, before “Notwithstanding section 3.1”, the number “**3.2.**” and by deleting “(see Box 5.1 in Annex I to this Policy Statement)”.

10. Section 3.3 of the Policy Statement is amended by deleting, before “PFMI Principle 14: *Segregation and portability*”, the number “**3.3.**” and by deleting “:” after “- Customers of IIROC dealer members”, after the words “domestic cash markets because” and after “- Customers of other types of participants”.

11. Section 4.0 of the Policy Statement is amended by inserting, after the words “and apply to a”, the word “recognized”.

12. Section 4.1 of the Policy Statement is amended, in paragraph (4):

(1) by replacing, in the text preceding subparagraph (a), the word “reasonably” with “, absent exceptional circumstances,”;

(2) by replacing, in subparagraphs (a), (b) and (e), the words “executive officer” with the word “officer”.

13. Section 4.2 of the Policy Statement is repealed.

14. Section 4.3 of the Policy Statement is amended by inserting, in paragraph (3) and after “role of a CCO”, “(or certain aspects thereof)”.

15. Sections 4.6 and 4.7 of the Policy Statement are replaced with the following:

“Systems requirements

4.6. (1) (a) The intent of these provisions is to ensure that controls are implemented to support information technology planning, acquisition, development and maintenance, computer operations, information systems support, cyber resilience, and security. Recognized guides as to what constitutes adequate information technology controls may include guidance, principles or frameworks published by the Chartered Professional Accountants - Canada (CPA Canada), American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), Information Systems Audit and Control Association (ISACA), International Organization for Standardization (ISO), or the National Institute of Standards and Technology (U.S. Department of Commerce) (NIST). We are of the view that internal controls include controls which support the processing integrity of the models used to quantify, aggregate, and manage the clearing agency’s risks.

(b) Capacity management requires that the clearing agency monitor, review, and test (including stress test) the actual capacity and performance of the system on an ongoing basis. Accordingly, under subsection 4.6(1)(b), the clearing agency is required to meet certain standards for its estimates and for testing. These standards are consistent with prudent business practice. The activities and tests required in this subsection are to be carried out at least once in each 12-month period. In practice, continuing changes in technology, risk management requirements and competitive pressures will often result in these activities being carried out or tested more frequently.

(c) A failure, malfunction, delay or security incident is considered to be “material” if the clearing agency would, in the normal course of operations, escalate the matter to or inform its senior management ultimately accountable for technology. Such events would not generally include those that have or would have little or no impact on the clearing agency’s operations or on participants. Non-material events may become material if they recur or have a cumulative effect. It is expected that, as part of the required notification, the clearing agency will provide updates on the status of the incident and the resumption of service. Further, the clearing agency should have comprehensive and well-documented procedures in place to record, report, analyze, and resolve all incidents. In this regard, the clearing agency should undertake a “post-incident” review to identify the causes and any required improvement to the normal operations or business continuity arrangements. Such reviews should, where relevant, include the clearing agency’s participants. The results of such internal reviews are required to be communicated to the securities regulatory authority as soon as practicable. A security incident is considered to be any event that actually or potentially jeopardizes the confidentiality, integrity or availability of an information system or the information the system processes, stores or transmits, or that constitutes a violation or imminent threat of violation of security policies, security procedures or acceptable use policies.¹ Any security incident that requires non-routine measures or resources by the clearing agency would be considered material and thus

¹ Adapted from the NIST definition of “incident”. See <https://csrc.nist.gov/Glossary/?term=4730#AlphaIndexDiv>.

reportable to the securities regulatory authority. The onus would be on the clearing agency to document the reasons for any security incident it did not consider material.

“Systems reviews

4.7. (1) (a) An independent systems review must be conducted and reported on at least once in each 12-month period by a qualified external auditor in accordance with established audit standards and best industry practices. We consider that best industry practices include the ‘Trust Services Criteria’ developed by the American Institute of CPAs and CPA Canada. For the purposes of paragraph (1)(a), we consider a qualified external auditor to be a person or a group of persons with relevant experience in both information technology and in the evaluation of related internal systems or controls in a complex information technology environment. Before engaging a qualified external auditor to conduct the independent systems review, a clearing agency is expected to discuss its choice of external auditor and the scope of the systems review mandate with the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority. We further expect that the report prepared by the external auditor include, to the extent applicable, an audit opinion that (i) the description included in the report fairly presents the systems and controls that were designed and implemented throughout the reporting period, (ii) the controls stated in the description were suitably designed, and (iii) the controls operated effectively throughout the reporting period.

(b) The clearing agency must also establish and perform effective assessment and testing methodologies and practices and would be expected to implement appropriate improvements where necessary. The assessments and testing required in this section, such as vulnerability assessments and penetration tests, are to be carried out by a qualified party on a reasonably frequent basis and, in any event, at least once in each 12-month period. For the purposes of paragraph (1)(b), we consider a qualified party to be a person or a group of persons with relevant experience in both information technology and in the evaluation of related internal systems or controls in a complex information technology environment. We consider that qualified parties may include external auditors or third party information system consultants, as well as employees of the clearing agency or an affiliated entity of the clearing agency, but may not be persons responsible for the development or operation of the systems or capabilities being tested. The securities regulatory authority may, in accordance with securities legislation, require the clearing agency to provide a copy of any such assessment.”.

16. Section 4.9 of the Policy Statement is amended by replacing the word “annually” with “at least once in each 12-month period”.

17. Section 5.2 of the Policy Statement is amended by replacing paragraph (1) with the following:

“(1) The Global Legal Entity Identifier System defined in subsection 5.2(1) is a G20 endorsed system² that is intended to serve as a public-good utility responsible for overseeing the issuance of legal entity identifiers (LEIs) globally in order to uniquely identify parties to transactions. It was designed and implemented under the direction of the LEI Regulatory Oversight Committee, a governance body endorsed by the G20.”.

18. Section 5.2 is amended by deleting paragraph (3).

19. Annex I of the Policy Statement is replaced with the following:

**“ANNEX I
JOINT SUPPLEMENTARY GUIDANCE DEVELOPED BY THE BANK OF
CANADA AND CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS ON THE PFMI
PRINCIPLES**

² See http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb_publications/tid_156/index.htm for more information.

Joint Supplementary Guidance has been developed by the BOC and the securities regulatory authorities to provide additional clarity on certain aspects of selected PFMI Principles within the Canadian context. It is found on the BOC website and in annexes to the Policy Statement (to the CSA *Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements*).

The Joint Supplementary Guidance applies in respect of recognized domestic clearing agencies that are designated as systemically-important by the BOC and jointly overseen by the BOC and one or more securities regulatory authorities (referred to in this Joint Supplementary Guidance as an “FMI”).

Beyond observation of the PFMI Principles, an FMI is expected to take into account the “Explanatory Notes” for each applicable PFMI Principle, other reports and explanatory materials published by CPMI and IOSCO that supplement the PFMI Report and that provide guidance to FMIs on the application of the PFMI Principles, as well as this Joint Supplementary Guidance or any future guidance published jointly by the BOC and the securities regulatory authorities.

The Joint Supplementary Guidance below appears under the relevant headings for each applicable PFMI Principle (referred to by the BOC as its “Risk-Management Standards for Designated FMIs”).

PFMI Principle 3: Framework for the comprehensive management of risks

- a. Joint Supplementary Guidance for PFMI Principle 3 has been developed by the BOC and CSA pertaining to FMI recovery planning. This guidance can be found separately on the BOC website and in Annex II to the Policy Statement.

PFMI Principle 5: Collateral

- a. An FMI should not rely solely on external opinions to determine collateral eligibility.
- b. In general, most of the FMI’s collateral pools should be composed of cash and debt securities issued or guaranteed by the Government of Canada, a provincial government or the U.S. Treasury.
- c. Additional asset classes may be acceptable as collateral if they are subject to conservative haircuts and concentration limits. An FMI should limit such assets to a maximum of 40% of the total collateral posted from each participant. It should also limit securities issued by a single issuer to a maximum of 5% of total collateral from each participant. Such assets are:
 - Securities issued by a municipal government;
 - Bankers’ acceptances;
 - Commercial paper;
 - Corporate bonds;
 - Asset-backed securities that meet the following criteria:
 - 1) sponsored by a deposit-taking financial institution that is prudentially-regulated at either the federal or provincial level;
 - 2) part of a securitization program supported by a liquidity facility; and
 - 3) backed by assets of an acceptable credit quality;
 - Equity securities traded on marketplaces regulated by a member of the CSA; and
 - Other securities issued or guaranteed by a government, central bank or supranational institution classified as Level 1 high-quality assets by the Basel Committee on Banking Supervision.

d. Since it is highly likely that the value of debt and equity securities issued by companies operating in the financial sector would be adversely affected by the default of an FMI participant – introducing wrong-way risk for an FMI that has accepted such securities as collateral – an FMI should:

- Limit the collateral from financial sector issuers to a maximum of 10% of total collateral pledged from each participant; and
- Not allow a participant to pledge as collateral securities issued by itself or an affiliate.

PFMI Principle 7: Liquidity risk

- a. Liquidity facilities should include at least three independent liquidity providers to ensure the FMI has access to sufficient liquid resources even in the event one of its liquidity providers defaults.
- b. Uncommitted liquidity facilities are considered qualifying liquid resources for liquidity exposure in Canadian dollars if they meet all of the following additional criteria:
- The liquidity provider has access to the Bank of Canada's Standing Liquidity Facility (SLF);
 - The facility is fully-collateralized with SLF-eligible collateral; and
 - The facility is denominated in Canadian dollars.

PFMI Principle 15: General business risk

- a. Liquid net assets funded by equity must be held at the level of the FMI legal entity to ensure they are unencumbered and can be accessed quickly.

PFMI Principle 16: Custody and investment risks

- a. It is paramount that an FMI have prompt access to assets held for risk-management purposes with minimal price impact. For the purposes of PFMI Principle 16, financial instruments can be considered to have minimal credit, market and liquidity risk if they are debt instruments that are:
- Securities issued or guaranteed by the Government of Canada;
 - Marketable securities issued by the U.S. Treasury;
 - Securities issued or guaranteed by a provincial government;
 - Securities issued by a municipal government;
 - Bankers' acceptances;
 - Commercial paper;
 - Corporate bonds; and
 - Asset-backed securities that are:
 - 1) sponsored by a deposit-taking financial institution that is prudentially regulated at either the federal or provincial level;
 - 2) part of a securitization program supported by a liquidity facility; and
 - 3) backed by assets of an acceptable credit quality.
- b. Investments should also, at a minimum, observe the following:
- To reduce concentration risk, no more than 20% of total investments should be invested in any combination of municipal and private sector securities. Investment in a single private sector or municipal issuer should be no more than 5% of total investments.

- To mitigate specific wrong-way risk, investments should, as much as possible, be inversely related to market events that increase the likelihood of those assets being required. Investment in financial sector securities should be no more than 10% of total investments. An FMI should not invest assets in the securities of its own affiliates.
- For investments that are subject to counterparty credit risk, an FMI should set clear criteria for choosing investment counterparties and setting exposure limits.

**“ANNEX II
JOINT SUPPLEMENTARY GUIDANCE DEVELOPED BY THE BANK OF
CANADA AND CANADIAN SECURITIES ADMINISTRATORS ON RECOVERY
PLANS**

Context

In 2012, to enhance the safety and efficiency of payment, clearing and settlement systems, CPMI and IOSCO released a set of international risk-management standards for FMIs, known as the PFMI.¹ The PFMI provide standards regarding FMI recovery planning and orderly wind-down, which were adopted by the Bank of Canada as Standard 24 of the Bank's *Risk-Management Standards for Systemic FMIs*² and by the CSA as part of the Regulation.³ In the context of recovery planning,

An FMI is expected to identify scenarios that may potentially prevent it from being able to provide its critical operations and services as a going concern and assess the effectiveness of a full range of options for recovery or orderly wind-down. This entails preparing appropriate plans for its recovery or orderly wind-down based on the results of that assessment.

In October 2014, CPMI and IOSCO released its report, “Recovery of Financial Market Infrastructures” (the Recovery Report), providing additional guidance specific to the recovery of FMIs.⁴ The Recovery Report explains the required structure and components of an FMI recovery plan and provides guidance on FMI critical services and recovery tools at a level sufficient to accommodate possible differences in the legal and institutional environments of each jurisdiction.

For the purpose of this guidance, FMI recovery is defined as the set of actions that an FMI can take, consistent with its rules, procedures and other ex ante contractual agreements, to address any uncovered loss, liquidity shortfall or capital inadequacy, whether arising from participant default or other causes (such as business, operational or other structural weakness), including actions to replenish any depleted pre-funded financial resources and liquidity arrangements, as necessary, to maintain the FMI's viability as a going concern and the continued provision of critical services.^{5,6}

Recovery planning is not intended as a substitute for robust day-to-day risk management or for business continuity planning. Rather, it serves to extend and strengthen an FMI's risk-management framework, enhancing the resilience of the FMI against financial risks and

¹ Available at <http://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf>.

² See key consideration 4 of PFMI Principle 3 and key consideration 3 of PFMI Principle 15 which are adopted in the Regulation, section 3.1.

³ The Bank of Canada's *Risk-Management Standards for Systemic FMIs* is available at <http://www.bankofcanada.ca/core-functions/financial-system/bank-canada-risk-management-standards-systemic-fmis/>.

⁴ Available at <http://www.bis.org/cpmi/publ/d121.pdf>.

⁵ Recovery Report, Paragraph 1.1.1.

⁶ For a precise definition of orderly wind-down, see the Recovery Report, Paragraph 2.2.2.

bolstering confidence in the FMI's ability to function effectively even under extreme but plausible market conditions and operating environments.

Key Components of Recovery Plans

Overview of existing risk-management and legal structures

As part of their recovery plans, FMIs should include overviews of their legal entity structure and capital structure to provide context for stress scenarios and recovery activities.

FMIs should also include an overview of their existing risk-management frameworks—i.e., their **pre-recovery** risk-management frameworks and activities. As part of this overview, and to determine the relevant point(s) where standard pre-recovery risk-management frameworks are exhausted, FMIs should identify all the material risks they are exposed to and explain how they use their existing pre-recovery risk-management tools to manage these risks to a high degree of confidence.

Critical services⁷

In their recovery plans, FMIs should identify, in consultation with Canadian authorities and stakeholders, the services they provide that are critical to the smooth functioning of the markets that they serve and to the maintenance of financial stability. FMIs may find it useful to consider the degree of **substitutability** and **interconnectedness** of each of these critical services, specifically

- ❖ The degree of criticality of an FMI's service is likely to be high if there are no, or only a small number of, alternative service providers. Factors related to the substitutability of a service could include (i) the size of a service's market share, (ii) the existence of alternative providers that have the capacity to absorb the number of customers and transactions the FMI maintains, and (iii) the FMI participants' capability to transfer positions to the alternative provider(s).
- ❖ The degree of criticality of an FMI's service may be high if the service is significantly interconnected with other market participants, both in terms of breadth and depth, thereby increasing the likelihood of contagion if the service were to be discontinued. Potential factors to consider when determining an FMI's interconnectedness are (i) what services it provides to other entities and (ii) which of those services are critical for other entities to function.

Stress scenarios⁸

In their recovery plans, FMIs should identify scenarios that may prevent them from being able to provide their critical services as a going concern. Stress scenarios should be focused on the risks an FMI faces from its payment, clearing and settlement activity. An FMI should then consider stress scenarios that cause financial stress in excess of the capacity of its existing pre-recovery risk controls, thereby placing the FMI into recovery. An FMI should organize stress scenarios by the types of risk it faces; for each stress scenario, the FMI should clearly explain the following:

- ❖ the assumptions regarding market conditions and the state of the FMI within the stress scenario, accounting for the differences that may exist depending on whether the stress scenario is systemic or idiosyncratic;
- ❖ the estimated impact of a stress scenario on the FMI, its participants, participants' clients and other stakeholders; and

⁷ Recovery Report, Paragraphs 2.4.2–2.4.4.

⁸ Recovery Report, Paragraph 2.4.5.

- ❖ the extent to which an FMI's existing pre-recovery risk-management tools are insufficient to withstand the impacts of realized risks in a recovery stress scenario and the value of the loss and/or of the negative shock required to generate a gap between existing risk-management tools and the losses associated with the realized risks.

Triggers for recovery

For each stress scenario, FMIs should identify the triggers that would move them from their pre-recovery risk-management activities (e.g., those found in a CCP's default waterfall) to recovery. These triggers should be both qualified (i.e., outlined) and, where relevant, quantified to demonstrate a point at which recovery plans will be implemented without ambiguity or delay.

While the boundary between pre-recovery risk-management activities and recovery can be clear (for example, when pre-funded resources are fully depleted), judgment may be needed in some cases. When this boundary is not clear, FMIs should lay out in their recovery plans how they will make decisions.⁹ This includes detailing in advance their communication plans, as well as the escalation process associated with their decision-making procedures. They should also specify the decision-makers responsible for each step of the escalation process to ensure that there is adequate time for recovery tools to be implemented if required.

More generally, it is important to identify and place the triggers for recovery early enough in a stress scenario to allow for sufficient time to implement recovery tools described in the recovery plan. Triggers placed too late in a scenario will impede the effective rollout of these tools and hamper recovery efforts. Overall, in determining the moment when recovery should commence, and especially where there is uncertainty around this juncture, an FMI should be prudent in its actions and err on the side of caution.

Selection and Application of Recovery Tools¹⁰

A comprehensive plan for recovery

The success of a recovery plan relies on a comprehensive set of tools that can be effectively applied during recovery. The applicability of these tools and their contribution to recovery varies by system, stress event and the order in which they are applied.

A robust recovery plan relies on a range of tools to form an adequate response to realized risks. Canadian authorities will provide feedback on the comprehensiveness of selected recovery tools when reviewing an FMI's complete recovery plan.

Characteristics of recovery tools

In providing this guidance, Canadian authorities used a broad set of criteria (described below), including those from the Recovery Report, to determine the characteristics of effective recovery tools.¹¹ FMIs should aim for consistency with these criteria in the selection and application of tools. In this context, recovery tools should be

- ❖ Reliable and timely in their application and have a strong legal and regulatory basis. This includes the need for FMIs to mitigate the risk that a participant may be unable or unwilling to meet a call for financial resources in a timely manner, or at all (i.e., performance risk), and to ensure that all recovery activities have a strong legal and regulatory basis.

⁹ Recovery Report, Paragraph 2.4.8.

¹⁰ Recovery Report, Paragraph 2.3.6 – 2.3.7 and 2.5.6 and Paragraphs 3.4.1 – 3.4.7.

¹¹ Recovery Report, Paragraph 3.3.1.

- ❖ Measurable, manageable and controllable to ensure that they can be applied effectively while keeping in mind the objective of minimizing their negative effects on participants and the broader financial system. To this end, using tools in a manner that results in participant exposures that are determinable and fixed provides better certainty of the tools' impacts on FMI participants and their contribution to recovery. Fairness in the allocation of uncovered losses and shortfalls, and the capacity to manage the associated costs, should also be considered.
- ❖ Transparent to participants: this should include a predefined description of each recovery tool, its purpose and the responsibilities and procedures of participants and the FMIs subject to the recovery tool's application to effectively manage participants' expectations. Transparency also mitigates performance risk by detailing the obligations and procedures of FMIs and participants beforehand to support the timely and effective rollout of recovery tools.
- ❖ Designed to create appropriate incentives for sound risk management and encourage voluntary participation in recovery to the greatest extent possible. This may include distributing post-recovery proceeds to participants that supported the FMI through the recovery process.

Systemic stability

Certain tools may have serious consequences for participants and for the stability of financial markets more generally. FMIs should use prudence and judgment in the selection of appropriate tools. Canadian authorities are of the view that FMIs should be cautious in using tools that can create uncapped, unpredictable or ill-defined participant exposures, and which could create uncertainty and disincentives to participate in an FMI. Any such use would need to be carefully justified. Participants' ability to predict and manage their exposures to recovery tools is important, both for their own stability and for the stability of the indirect participants of an FMI.

In assessing FMI recovery plans, Canadian authorities are concerned with the possibility of systemic disruptions from the use of certain tools or tools that pose unquantifiable risks to participants. When determining which recovery tools should be included in a recovery plan, and selecting and applying such tools during the recovery phase, FMIs should keep in mind the objective of minimizing their negative impacts on participants, the FMI and the broader financial system.

Recommended recovery tools

This section outlines recommended recovery tools for use in FMI recovery plans. Not all tools are applicable for the different types of FMIs (e.g., a payment system versus a central counterparty), nor is this an exhaustive list of tools that may be available for recovery. Each FMI should use discretion when determining the most appropriate tools for inclusion in its recovery plan, consistent with the considerations discussed above.

❖ **Cash calls**

Cash calls are recommended for recovery plans to the extent that the exposures they generate are fixed and determinable; for example, capped and limited to a maximum number of rounds over a specified period, established in advance. In this context, participant exposures should be linked to each participant's risk-weighted level of FMI activity.

By providing predictable exposures pro-rated to a participant's risk-weighted level of activity, FMIs create incentives for better risk management on the part of participants, while giving the FMI greater certainty over the amount of resources that can be made available during recovery.

Since cash calls rely on contingent resources held by FMI participants, there is a risk that they may not be honoured, reducing their effectiveness as a recovery tool. The management of participants' expectations, especially through the placement of clear limits on participant exposure, can mitigate this concern.

Cash calls can be designed in multiple ways to structure incentives, vary their impacts on participants and respond to different stress scenarios. When designing cash calls, FMIs should, to the greatest extent possible, seek to minimize the negative consequences of the tool's use.

❖ **Variation margin gains haircutting (VMGH)**

VMGH is recommended for recovery plans because participant exposure under this tool can be measured with reasonable confidence, as it is tied to the level of risk held in the variation margin (VM) fund and the potential for gains. Where recovery plans allow for multiple rounds of VMGH, Canadian authorities will consider the impact of each successive round of haircutting with increasing focus on systemic stability.

VMGH relies on participant resources posted at the FMI as variation margin (VM). Where the price movements of underlying instruments create sufficient VM gains for use in recovery, VMGH provides an FMI with a reliable and timely source of financial resources without the performance risk that is associated with tools reliant on resources held by participants.

VMGH assigns losses and shortfalls only to participants with net position gains; as a result, the pro rata financial burden is higher for these participants. The negative effects of VMGH can also be compounded for participants who rely on variation margin gains to honour obligations outside the FMI. FMIs should seek to minimize these negative effects to the greatest extent possible.

❖ **Voluntary contract allocation**

To recover from an unmatched book caused by a participant default, a CCP can use its powers to allocate unmatched contracts.¹² In the context of recovery, contract allocation is encouraged on a voluntary basis –for example, by auction. Voluntary contract allocation addresses unmatched positions while taking participant welfare into account, since only participants who are willing to take on positions will participate.

The reliance on a voluntary process, such as an auction, introduces the risk that not all positions will be matched or that the auction process is not carried out in a timely manner. Defining the responsibilities and procedures for voluntary contract allocation (e.g., the auction rules) in advance will mitigate this risk and increase the reliability of the tool. To ensure that there is adequate participation in an auction process, FMIs should create incentives for participants to take on unmatched positions. FMIs may also wish to consider expanding the auction beyond direct participants to increase the chances that all positions will be matched.

❖ **Voluntary contract tear-up**

Since eliminating positions can help re-establish a matched book, Canadian authorities view voluntary contract tear-up as a potentially effective tool for FMI recovery. To this end, FMIs may want to consider using incentives to encourage voluntary tear-up during recovery.¹³ While contract tear-up undertaken on a voluntary basis is a recommended tool, the forced termination of an incomplete trade may represent a disruption of a

¹² A CCP "matched book" occurs when a position taken on by the CCP with one clearing member is offset by an opposite position taken on with a second clearing member. A matched book must be maintained for the CCP to complete a trade. An unmatched book occurs when one participant defaults on its position in the trade, leaving the CCP unable to complete the transaction.

¹³ Recovery Report, Paragraph 4.5.3.

critical FMI service, and can be intrusive to apply (see the section “Tools requiring further justification” for a discussion of forced contract tear-up).

To the extent that voluntary contract tear-up may disrupt critical FMI services, it can produce disincentives to participate in an FMI. There should be a strong legal basis for the relevant processes and procedures when voluntary contract tear-up is included in a recovery plan. This will help to manage participant expectations for this tool and ensure that confidence in the FMI is maintained.

Other tools available for FMI recovery include standing third-party liquidity lines, contractual liquidity arrangements with participants, insurance against financial loss, increased contributions to pre-funded resources, and use of an FMI's own capital beyond the default waterfall. These and other tools are often already found in the pre-recovery risk-management frameworks of FMIs. Canadian authorities encourage their use for recovery as well, provided they are in keeping with the criteria for effective recovery tools as found in the Recovery Report and in this guidance.¹⁴ Where system-specific recovery needs necessitate, FMIs can also design recovery tools not explicitly listed in this guidance. The applicability of such tools will be examined by the Canadian authorities when they review the proposed recovery plan.

To the extent that the costs of recovery are shared less equally under some tools (e.g., VMGH), if it is financially feasible, FMIs could consider post-recovery actions to restore fairness where participants have been disproportionately affected. Such actions may include the repayment of participant contributions used to address liquidity shortfalls and other instruments that aim to redistribute the burden of losses allocated during recovery. It is important to note that these actions in the post-recovery period should not impair the financial viability of the FMI as a going concern.

Tools requiring further justification

Due to their uncertain and potentially negative effects on the broader financial system, tools that are more intrusive or result in participant exposures that are difficult to measure, manage or control, must be carefully considered and justified with strong rationale by the FMI when they are included in a recovery plan. Canadian authorities will provide their views on the suitability of any such tools as part of their review of recovery plans.

For example, uncapped and unlimited cash calls and unlimited rounds of VMGH can create ambiguous participant exposures, the negative effects of which must be prudently considered when including them in a recovery plan. In addition, when applied during the recovery process, Canadian authorities will monitor the application of each successive round of cash calls and VMGH with increased focus on systemic stability.

Tools such as involuntary (forced) contract allocation and involuntary (forced) contract tear-up create exposures that are difficult to manage, measure and control. To the extent that these tools are even more intrusive, they have the ability to pose greater risk to systemic stability. Canadian authorities acknowledge that such tools have potential utility when other recovery options are ineffective, and could possibly be used by a resolution authority, but expect FMIs to carefully assess the potential impact of such tools on participants and the stability of the broader financial system.

Canadian authorities do not encourage the use of non-defaulting participants' initial margin in FMI recovery plans considering the potential for significant negative impacts.¹⁵ Similarly, a recovery plan should not assume any extraordinary form of public or central bank support.¹⁶

¹⁴ Recovery Report, Paragraph 3.3.1.

¹⁵ Recovery Report, Paragraph 4.2.26.

¹⁶ Recovery Report, Paragraph 2.3.1.

Recovery from non-default-related losses and structural weaknesses

Consistent with a defaulter-pays principle, an FMI should rely on FMI-funded resources to address recovery from non-default-related losses (i.e., operational and business losses on the part of an FMI), including losses arising from structural weakness.¹⁷ To this end, FMIs should examine ways to increase the loss absorbency between the FMI's pre-recovery risk-management activities and participant-funded resources (e.g., by using FMI-funded insurance against operational risks).

Structural weakness can be an impediment to the effective rollout of recovery tools and may itself result in non-default-related losses that are a trigger for recovery. An FMI recovery plan should identify procedures detailing how to promptly detect, evaluate and address the sources of underlying structural weakness on a continuous basis (e.g., unprofitable business lines, investment losses).

The use of participant-funded resources to recover from non-default-related losses can lessen incentives for robust risk management within an FMI and provide disincentives to participate. If, despite these concerns, participants consider it in their interest to keep the FMI as a going concern, an FMI and its participants may agree to include a certain amount of participant-funded recovery tools to address some non-default-related losses. Under these circumstances, the FMI should clearly explain under what conditions participant resources would be used and how costs would be distributed.

Defining full allocation of uncovered losses and liquidity shortfalls

Principles 4 (credit risk)¹⁸ and 7 (liquidity risk)¹⁹ of the PFMI's require that FMIs should specify rules and procedures to fully allocate both uncovered losses and liquidity shortfalls caused by stress events. To be consistent with this requirement, **Canadian FMIs should consider various stress scenarios and have rules and procedures that allow them to fully allocate any losses or liquidity shortfalls arising from these stress scenarios, in excess of the capacity of existing pre-recovery risk controls.** Tools used to address full allocation should reflect the Recovery Report's characteristics of effective recovery tools, including the need to have them measurable, manageable and controllable to those who will bear the losses and liquidity shortfalls in recovery, and for their negative impacts to be minimized to the greatest extent possible.

Legal consideration for full allocation

An FMI's rules for allocating losses and liquidity shortfalls should be supported by relevant laws and regulations. There should be a high level of certainty that rules and procedures to fully allocate all uncovered losses and liquidity shortfalls are enforceable and will not be voided, reversed or stayed.²⁰ This requires that Canadian FMIs design their recovery tools in compliance with Canadian laws. For example, if the FMI's loss-allocation rules involve a guarantee, Canadian law generally requires that the guaranteed amount be determinable and preferably capped by a fixed amount.²¹

¹⁷ Structural weakness can be caused by factors such as poor business strategy, poor investment and custody policy, poor organizational structure, IM/IT-related obstacles, poor legal or regulatory risk frameworks, and other insufficient internal controls.

¹⁸ Under key consideration 7 of PFMI Principle 4, an FMI should establish explicit rules and procedures that fully address any credit losses it may face as a result of any individual or combined default among its participants with respect to any of their obligations to the FMI.

¹⁹ Under key consideration 10 of PFMI Principle 7, FMIs should establish rules and procedures that address unforeseen and potentially uncovered liquidity shortfalls and should aim to avoid unwinding, revoking or delaying the same-day settlement of payment obligations.

²⁰ PFMI Report, Paragraph 3.1.10.

²¹ The Bank Act, Section 414(1) and IIROC Rule 100.14 prohibit banks and securities dealers, respectively, from providing unlimited guarantees to an FMI or a financial institution.

FMI should consider whether it is appropriate to involve indirect participants in the allocation of losses and shortfalls during recovery. To the extent that it is permitted, such arrangements should have a strong legal and regulatory basis; respect the FMI's frameworks for tiered participation, segregation and portability; and involve consultation with indirect participants to ensure that all relevant concerns are taken into account.

Overall, FMIs are responsible for seeking appropriate legal advice on how their recovery tools can be designed and for ensuring that all recovery tools and activities are in compliance with the relevant laws and regulations.

Additional Considerations in Recovery Planning

Transparency and coherence²²

An FMI should ensure that its recovery plan is coherent and transparent to all relevant levels of management within the FMI, as well as to its regulators and overseers. To do so, a recovery plan should

- ❖ contain information at the appropriate level and detail; and
- ❖ be sufficiently coherent to relevant parties within the FMI, as well as to the regulators and overseers of the FMI, to effectively support the application of the recovery tools.

An FMI should ensure that the assumptions, preconditions, key dependencies and decision-making processes in a recovery plan are transparent and clearly identified.

Relevance and flexibility²³

An FMI's recovery plan should thoroughly cover the information and actions relevant to extreme but plausible market conditions and other situations that would call for the use of recovery tools. An FMI should take into account the following elements when developing its recovery plan:

- ❖ the nature, size and complexity of its operations;
- ❖ its interconnectedness with other entities;
- ❖ operational functions, processes and/or infrastructure that may affect the FMI's ability to implement its recovery plan; and
- ❖ any upcoming regulatory reforms that may have the potential to affect the recovery plan.

Recovery plans should be sufficiently flexible to address a range of FMI-specific and market-wide stress events. Recovery plans should also be structured and written at a level that enables the FMI's management to assess the recovery scenario and initiate appropriate recovery procedures. As part of this expectation, the recovery plan should demonstrate that senior management has assessed the potential two-way interaction between recovery tools and the FMI's business model, legal entity structure, and business and risk-management practices.

²² Recovery Report, Section 2.3.

²³ Recovery Report, Section 2.3.

Implementation of Recovery Plan²⁴

An FMI should have credible and operationally feasible approaches to recovery planning in place and be able to act upon them in a timely manner, under both idiosyncratic and market-wide stress scenarios. To this end, recovery plans should describe

- ❖ potential impediments to applying recovery tools effectively and strategies to address them; and
- ❖ the impact of a major operational disruption.²⁵

This information is important to strengthen a recovery plan's resilience to shocks and ensure that the recovery tools are actionable.

A recovery plan should also include an escalation process and the associated communication procedures that an FMI would take in a recovery situation. Such a process should define the associated timelines, objectives and key messages of each communication step, as well as the decision-makers who are responsible for it.

Consulting Canadian authorities when taking recovery actions

While the responsibility for implementing the recovery plan rests with the FMI, Canadian authorities consider it critical to be informed when an FMI triggers its recovery plan and before the application of recovery tools and other recovery actions. To the extent an FMI intends to use a tool or take a recovery action that might have significant impact on its participants (e.g. tools requiring further justification), the FMI should consult Canadian authorities before using such tools or taking such actions to demonstrate how it has taken into account potential financial stability implications and other relevant public interest considerations. Authorities include those responsible for the regulation, supervision and oversight of the FMI, as well as any authorities who would be responsible for the FMI if it were to be put into resolution.

Relevant Canadian authorities should be informed (or consulted as appropriate) early on and interaction with authorities should be explicitly identified in the escalation process of a recovery plan. Acknowledging the speed at which an FMI may enter recovery, FMIs are encouraged to develop formal communications protocols with authorities in the event that recovery is triggered and immediate action is required.

Review of Recovery Plan²⁶

An FMI should include in its recovery plan a robust assessment of the recovery tools presented and detail the key factors that may affect their application. It should recognize that, while some recovery tools may be effective in returning the FMI to viability, these tools may not have a desirable effect on its participants or the broader financial system.

A framework for testing the recovery plan (for example, through scenario exercises, periodic simulations, back-testing and other mechanisms) should be presented either in the plan itself or linked to a separate document. This impact assessment should include an analysis of the effect of applying recovery tools on financial stability and other relevant public interest considerations.²⁷ Furthermore, an FMI should demonstrate that the appropriate business units and levels of management have assessed the potential consequences of recovery tools on FMI participants and entities linked to the FMI.

²⁴ Recovery Report, Paragraph 2.3.9.

²⁵ This is also related to the FMI's backup and contingency planning, which are distinct from recovery plans.

²⁶ Recovery Report, Paragraph 2.3.8.

²⁷ This is in line with key consideration 1 of PFMI Principle 2 (Governance), which states that an FMI should have objectives that place a high priority on the safety and efficiency of the FMI and explicitly support financial stability and other relevant public interest considerations.

Annual review of recovery plan

An FMI should review and, if necessary, update its recovery plan on an annual basis. The recovery plan should be subject to approval by the FMI's Board of Directors.²⁸ Under the following circumstances, an FMI is expected to review its recovery plan more frequently:

- ❖ if there is a significant change to market conditions or to an FMI's business model, corporate structure, services provided, risk exposures or any other element of the firm that could have a relevant impact on the recovery plan;
- ❖ if an FMI encounters a severe stress situation that requires appropriate updates to the recovery plan to address the changes in the FMI's environment or lessons learned through the stress period; and
- ❖ if the Canadian authorities request that the FMI update the recovery plan to address specific concerns or for additional clarity.

Canadian authorities will also review and provide their views on an FMI's recovery plan before it comes into effect. This is to ensure that the plan is in line with the expectations of Canadian authorities.

Orderly Wind-Down Plan as Part of a Recovery Plan²⁹

Canadian authorities expect FMIs to prepare, as part of their recovery plans, for the possibility of an orderly wind-down. However, developing an orderly wind-down plan may not be appropriate or operationally feasible for some critical services. In this instance, FMIs should consult with the relevant authorities on whether they can be exempted from this requirement.

Considerations when developing an orderly wind-down plan

An FMI should ensure that its orderly wind-down plan has a strong legal basis. This includes actions concerning the transfer of contracts and services, the transfer of cash and securities positions of an FMI, or the transfer of all or parts of the rights and obligations provided in a link arrangement to a new entity.

In developing orderly wind-down plans, an FMI should elaborate on

- ❖ the scenarios where an orderly wind-down is initiated, including the services considered for wind-down;
- ❖ the expected wind-down period for each scenario, including the timeline for when the wind-down process for critical services (if applicable) would be complete; and
- ❖ measures in place to port critical services to another FMI that is identified and assessed as operationally capable of continuing the services.

Disclosure of recovery and orderly wind-down plans

An FMI should disclose sufficient information regarding the effects of its recovery and orderly wind-down plans on FMI participants and stakeholders, including how they would be affected by (i) the allocation of uncovered losses and liquidity shortfalls and (ii) any measures the CCP would take to re-establish a matched book. In terms of disclosing the degree of discretion an FMI has in applying recovery tools, an FMI should make it clear to FMI participants and all other stakeholders ahead of time that all recovery tools and orderly

²⁸ Recovery Report, Paragraph 2.3.3.

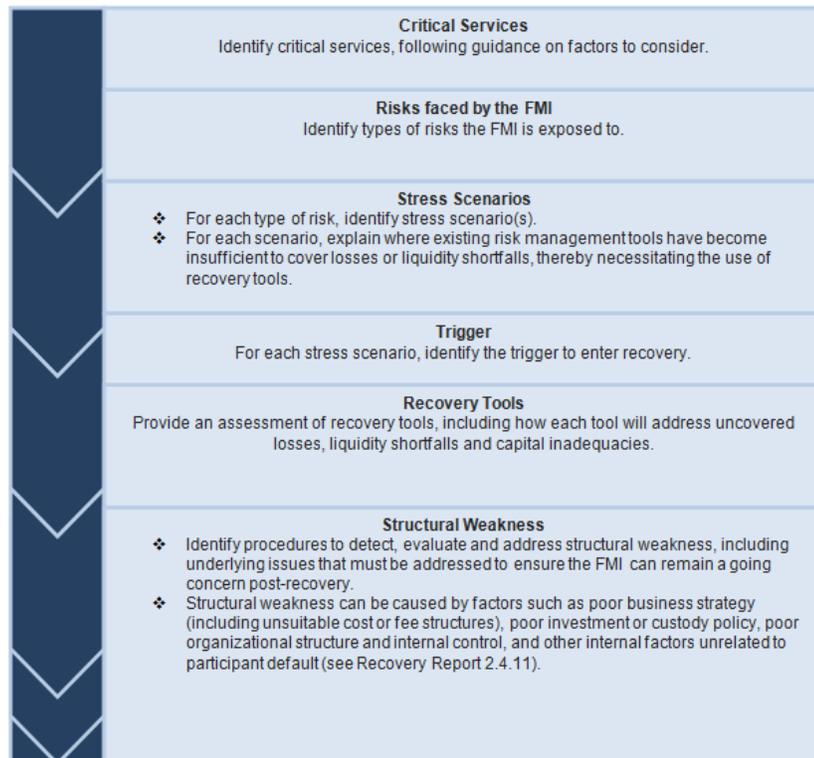
²⁹ Recovery Report, Paragraph 2.2.2.

wind-down actions that an FMI can apply will only be employed after consulting with the relevant Canadian authorities.

Note that recovery and orderly wind-down plans need not be two separate documents; the orderly wind-down of critical services may be a part or subset of the recovery plan. Furthermore, Canadian FMIs may consider developing orderly wind-down plans for non-critical services in the context of recovery if winding down non-critical services could assist in or benefit the recovery of the FMI.

Appendix: Guidelines on the Practical Aspects of FMI Recovery Plans

The following example provides suggestions on how an FMI recovery plan could be organized.



”

7.2.2. Publication

Aucune information.