

# 6.7

## Agréments, autorisations et opérations sur dérivés de gré à gré

---

---

## 6.7 AGRÉMENTS, AUTORISATIONS ET OPÉRATIONS SUR DÉRIVÉS DE GRÉ À GRÉ

### LCH Limited

Vu la demande sous examen coordonné reçue par l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») de LCH Limited (le « déposant ») conformément à l'*Instruction générale 11-203 relative au traitement des demandes de dispense dans plusieurs territoires*, pour laquelle l'autorité principale est la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO »), visant à obtenir une dispense de certaines obligations concernant l'utilisation des sûretés de clients par une chambre de compensation réglementée en vertu du paragraphe 32(3) du *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*, RLRQ, c. I-14.01, r. 0.001 (le « Règlement 94-102 »). Plus précisément, le déposant cherche à déposer, auprès d'un dépositaire autorisé, une marge initiale composée uniquement de sûretés de client hors liquidités, qui sont livrées au déposant par un participant, et sur lesquelles une priorité est créée en faveur du dépositaire autorisé en contrepartie de la détention de ces sûretés de clients, ce qui requiert une dispense du paragraphe 32(3) du Règlement 94-102 (la « dispense souhaitée »).

Vu les expressions définies dans le *Règlement 14-101 sur les définitions*, RLRQ, c. V-1.1, r. 3 et le Règlement 94-102 qui s'appliquent à la présente décision lorsqu'elles y sont employées, sauf indication contraire.

Vu les déclarations suivantes du déposant :

1. Le déposant est constitué sous le régime des lois de l'Angleterre et du Pays de Galles et son siège est situé à Londres, au Royaume-Uni, où il est reconnu à titre de contrepartie centrale et supervisé par la Banque d'Angleterre. Le déposant est également soit autorisé ou reconnu à titre de contrepartie centrale lui permettant d'offrir des services et d'exercer des activités dans les pays de l'Union européenne conformément au *Règlement sur l'infrastructure du marché européen* (le « Règlement EMIR »).
2. Le déposant est reconnu à titre de chambre de compensation par la CVMO et offre les services de compensation SwapClear, ForexClear, et RepoClear aux participants du déposant qui sont résidents de l'Ontario. Le déposant est également reconnu à titre de chambre de compensation par l'Autorité et offre les services de compensation SwapClear, RepoClear et ForexClear aux participants du déposant qui sont résidents du Québec.
3. Ces services de compensation offerts par le déposant sont aussi offerts aux clients locaux en Ontario et au Québec qui ont accès à ces services par des intermédiaires compensateurs.
4. Le déposant est une chambre de compensation réglementée selon le Règlement 94-102.
5. Le déposant ne contrevient pas à la législation en valeurs mobilières du Québec.
6. Le déposant offre des services de compensation conformément au Règlement 94-102 selon deux types de modèles de compensation : i) un service régi par les lois de l'Angleterre faisant partie des services SwapClear et ForexClear (généralement connu sous le nom de « modèle de compensation international » ou de modèle de compensation entre contreparties agissant pour compte propre (*principal-to-principal clearing model*)), selon lequel les participants peuvent compenser les opérations de clients non-résidents des États-Unis; et ii) un service régi par les lois de l'État de New York faisant partie des services SwapClear et ForexClear (généralement connu sous le nom de modèle de compensation américain ou de « modèle de compensation de membre compensateur » (*agency clearing model*)), selon lequel les participants peuvent compenser les opérations de clients résidents et non-résidents des États-Unis. Les deux modèles sont offerts aux clients locaux.

7. Selon le modèle de compensation international, le client local peut choisir de faire détenir séparément ses sûretés conformément à la structure de compte de type « séparation individuelle par client » (*individual client segregation*), qui offre des protections supplémentaires en matière de risque relatif à la transférabilité et des possibilités accrues de séparation en comparaison avec la structure de comptes sous le modèle de ségrégation omnibus (également disponible avec le modèle de compensation international). En outre, le client local peut choisir de déposer de la marge initiale composée uniquement de sûretés de clients hors liquidités dans un compte de garde distinct au nom du déposant et ouvert auprès d'un dépositaire autorisé, la marge initiale étant comptabilisée séparément des autres actifs détenus pour le déposant (le « compte de garde du déposant »).
8. Certains des dépositaires autorisés utilisés par le déposant selon le modèle de compensation international sont situés dans des territoires où il est courant pour ces dépositaires autorisés d'avoir une priorité à l'égard du compte de garde du déposant pour les services rendus à l'égard de celui-ci par le dépositaire autorisé.
9. Le paragraphe 32(3) du Règlement 94-102 permet à une chambre de compensation réglementée que soit créée une priorité sur des sûretés de clients en lien avec un dérivé compensé qui garantit une obligation résultant du dérivé compensé en faveur de la chambre de compensation réglementée ou d'un intermédiaire compensateur. Ce paragraphe ne s'applique toutefois pas aux priorités créées en faveur d'un dépositaire autorisé.
10. Aux termes d'une entente qui intervient entre le déposant et chaque participant, et une entente entre le déposant et chaque dépositaire autorisé, la portée de la priorité sur le compte de garde du déposant énoncée au paragraphe 7 se limite uniquement aux frais impayés que le déposant doit au dépositaire autorisé à l'égard des services rendus par ce dépositaire autorisé quant au compte de garde du déposant.
11. Si un dépositaire autorisé exerce les droits que lui confère sa priorité à l'égard du compte de garde du déposant, le déposant est responsable envers le client local de toute insuffisance et doit avoir assez d'actifs liquides pour s'acquitter rapidement de cette obligation. Dans l'élaboration de son cadre de gestion globale des risques, le déposant se dote de ressources financières suffisantes conformément aux obligations réglementaires applicables et surveille régulièrement sa performance en la matière. Le déposant ne peut en aucun cas répartir l'insuffisance entre ses clients, l'inscrire comme perte dans leur compte ou obliger ces derniers à déposer de la marge supplémentaire pour la couvrir.
12. Le compte de garde du déposant rencontre les *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (les « PFMI ») publiés par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché de la Banque des règlements internationaux et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et plus particulièrement le Principe 15 des PFMI et le Règlement 94-102 en termes de gestion du risque. Aux termes de ce principe, le déposant doit détenir des actifs liquides permettant de couvrir les pertes d'activité qui correspondent à six mois de charges d'exploitation. Par conséquent, le déposant pourrait utiliser ses ressources financières disponibles pour couvrir tous les frais à payer à son dépositaire autorisé relativement à son compte de garde.
13. Afin de respecter toutes les obligations applicables du Règlement 94-102 et de faire en sorte que les clients locaux actuels et éventuels puissent se prévaloir du modèle de compensation international, le déposant demande que la dispense souhaitée soit accordée.

Vu les pouvoirs délégués conformément à l'article 24 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1;

Vu l'article 86 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01 qui permet à l'Autorité, aux conditions qu'elle détermine, de dispenser un dérivé, une personne, un groupement de personnes, une

offre ou une opération de tout ou partie des obligations prévues par cette loi lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité accorde la dispense souhaitée.

La présente décision est rendue à la condition suivante :

1. La priorité créée en faveur du dépositaire autorisé sur les sûretés hors liquidités de clients locaux, détenues dans le compte de garde du déposant, se limite exclusivement aux frais impayés que le déposant doit à ce dépositaire autorisé pour les services rendus à l'égard du compte de garde du déposant.

La présente décision prend effet à la date de la décision rendue par l'autorité principale.

Fait le 3 mai 2019.

Hugo Lacroix  
Surintendant des marchés de valeurs par intérim

Décision n°: 2019-SMV-0018