

# 7.

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

---

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

## 7.1 AVIS ET COMMUNIQUÉS

Aucune information.

## 7.2. RÉGLEMENTATION DE L'AUTORITÉ

### 7.2.1. Consultation

Aucune information.

### 7.2.2. Publication

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

L'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») publie le texte révisé, en versions française et anglaise, du règlements suivants :

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

Vous trouverez également ci-joint au présent bulletin, le texte révisé, en versions française et anglaise, de la Modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation.*

Au Québec, le règlement sera pris en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et sera approuvé, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique, tandis que l'instruction générale sera adoptée sous forme d'instruction et prendra effet de façon concomitante à l'entrée en vigueur du règlement.

#### **Renseignements additionnels**

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

Claude Gatien  
Conseiller initiative stratégique  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4341  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [claud.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claud.gatien@lautorite.qc.ca)

Anna Tyniec  
Analyste experte aux OAR  
Direction de l'encadrement des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4345  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [anna.tyniec@lautorite.qc.ca](mailto:anna.tyniec@lautorite.qc.ca)

Marta Zybko  
Directrice des chambres de compensation  
Direction de l'encadrement des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4391  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [marta.zybko@lautorite.qc.ca](mailto:marta.zybko@lautorite.qc.ca)

**Le 19 mars 2020**

## Avis de publication des ACVM

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

### *Modification de l'Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*

Le 19 mars 2019

#### Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) prennent le *Règlement modifiant le Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (le **règlement**) et la modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (l'**instruction générale**) (ensemble, les **modifications**). Le règlement et l'instruction générale sont appelés collectivement ci-après les **textes réglementaires**.

Les modifications devraient être mises en œuvre par tous les membres des ACVM. Dans certains territoires, leur mise en œuvre nécessite l'approbation ministérielle. Sous réserve de l'approbation des ministres compétents, les modifications entreront en vigueur le 19 juin 2020. On trouvera de plus amples renseignements à l'Annexe C du présent avis.

L'objectif poursuivi par les modifications est décrit à la section « Objet » ci-après.

Les annexes suivantes sont jointes au présent avis :

- **Annexe A** – Liste des intervenants
- **Annexe B** – Résumé des commentaires et réponses des ACVM
- **Annexe C** – Prise du règlement

On peut consulter le présent avis, ainsi que ses annexes, sur les sites Web des membres des ACVM, dont les suivants :

[www.albertasecurities.com](http://www.albertasecurities.com)  
[www.bcsc.bc.ca](http://www.bcsc.bc.ca)  
[www.fcaa.gov.sk.ca](http://www.fcaa.gov.sk.ca)  
[www.fcnb.ca](http://www.fcnb.ca)  
[www.lautorite.qc.ca](http://www.lautorite.qc.ca)  
[www.mbsecurities.ca](http://www.mbsecurities.ca)  
[nssc.novascotia.ca](http://nssc.novascotia.ca)  
[www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca)

#### Contexte

Le règlement prévoit des obligations continues pour les chambres de compensation réglementées, 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. L'instruction générale comprend une annexe (l'**Annexe I**) renfermant des indications supplémentaires (les **indications supplémentaires communes**) que les autorités membres des ACVM ont élaborées de concert avec la Banque du Canada afin d'apporter des précisions sur les principes des PIMF applicables aux chambres de compensation reconnues au Canada qui sont également supervisées par celle-ci. 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 reconnaissance en vertu de la législation en valeurs mobilières.

Nous avons publié pour consultation des projets de modification du règlement et de l'instruction générale le 18 octobre 2018 (le **projet d'octobre 2018**).

### Résumé des commentaires reçus par les ACVM

Nous avons reçu 3 mémoires en réponse au projet d'octobre 2018. Nous les avons étudiés et remercions les intervenants de leur participation. La liste des intervenants et le résumé des commentaires accompagné de nos réponses sont reproduits respectivement à l'Annexe A et à l'Annexe B du présent avis. Il est possible de consulter les mémoires (en anglais) au [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca).

### Objet

#### 1. *Objet des modifications*

Les modifications 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 Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (**CPIM**) et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (**OICV**) qui sont pertinentes pour le marché canadien. Elles intègrent en outre certains commentaires reçus à propos du projet d'octobre 2018.

Plus précisément, les modifications :

- rehaussent 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;
- mettent 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;
- intègrent 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;
- apportent d'autres changements, corrections et clarifications mineurs aux textes réglementaires.

#### 2. *Résumé des modifications*

On trouvera ci-après un résumé des principaux changements et des principes sous-tendant les modifications.

##### a. Information financière

En vertu du paragraphe 2 de l'article 2.5 du projet d'octobre 2018, nous avons proposé de préciser qu'une période intermédiaire avait, aux fins des états financiers, le même sens que celui attribué dans le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le **Règlement 51-102**). Pour éviter toute confusion pouvant naître du renvoi au Règlement 51-102 et à l'applicabilité des dispenses prévues par ce règlement, nous avons supprimé cette formulation des modifications. Nous avons plutôt précisé dans l'instruction générale que nous nous attendons à ce que les chambres de compensation dispensées déposent des états financiers intermédiaires conformément aux obligations imposées à cet égard par l'autorité de leur territoire d'origine, puisque nous n'avons pas l'intention d'exiger de ces entités qu'elles établissent et déposent des états financiers supplémentaires. Nous avons précisé en outre dans l'instruction générale le contenu des états financiers intermédiaires que les chambres de compensation reconnues et dispensées doivent déposer en vertu du règlement.

##### b. Obligations relatives aux systèmes

*i)* La cyberrésilience a été ajoutée au sous-paragraphe *ii* du paragraphe *a* de l'article 4.6 parmi les contrôles qu'une chambre de compensation reconnue doit élaborer et maintenir. Même si les contrôles généraux d'une entité devraient déjà englober la cyberrésilience, sa mention expresse dans le règlement dénote son importance accrue, comme il est exposé dans le guide du CPIM et de l'OICV intitulé *Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures*<sup>1</sup> publié en juin 2016.

*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 ». Ce changement 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 énoncée par le National Institute of Standards and Technology (ministère américain du Commerce) (**NIST**)<sup>2</sup>, norme reconnue qui est également suivie par le CPIM et l'OICV.

<sup>1</sup> Le guide est accessible à <https://www.bis.org/cpmi/publ/d146.pdf>.

<sup>2</sup> La définition du terme « incident de sécurité » (*security incident*) énoncée par le NIST est accessible à <https://csrc.nist.gov/Glossary>.

iii) Nous avons adopté l'obligation, à l'article 4.6 du règlement, voulant que la chambre de compensation reconnue tienne un registre de toute panne et de tout retard, défaut de fonctionnement ou incident de sécurité touchant les systèmes, et indique si l'événement est important. En réponse aux préoccupations soulevées par les intervenants, et pour éviter de faire porter un fardeau exagéré aux chambres de compensation reconnues, nous avons décidé de laisser tomber les obligations de déclaration connexes qui étaient ajoutées dans le projet d'octobre 2018. Cependant, comme il est indiqué dans le libellé modifié de l'instruction générale, dans les circonstances où nous le jugeons approprié, nous pouvons toujours leur demander des renseignements supplémentaires. Nous avons aussi clarifié le libellé de l'instruction générale et l'avons harmonisé avec la version modifiée du règlement.

iv) Nous avons adopté un nouvel article 4.6.1 sur les systèmes auxiliaires. Le système auxiliaire d'une chambre de compensation reconnue consiste en un système qui est exploité par elle ou pour son compte et qui, en cas d'atteinte à la sécurité, pourrait représenter une menace à la sécurité d'un ou de plusieurs autres systèmes exploités par elle, ou pour son compte, servant ses fonctions de compensation, de règlement et de dépôt. Nous avons modifié légèrement la définition de l'expression « système auxiliaire » dans le projet d'octobre 2018 afin de préciser sa portée. Conformément à l'article 4.6, l'article 4.6.1 prévoit des obligations relatives aux systèmes auxiliaires en ce qui concerne les contrôles, la tenue de registres et la notification en cas d'incident de sécurité.

v) La version modifiée de l'article 4.7 indique que la chambre de compensation reconnue doit engager un « auditeur externe compétent » pour effectuer un examen indépendant des systèmes et établir un rapport. Nous nous attendons à ce que la chambre de compensation discute avec nous de son choix d'auditeur externe compétent et de la portée du mandat d'examen des systèmes.

c. Indications supplémentaires du CPIM et de l'OICV

L'instruction générale indique 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 connexes et des indications supplémentaires sur certains aspects particuliers des principes des PIMF<sup>3</sup>. Nous avons donc fait un ajout à l'instruction générale afin d'y mentionner 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.

d. Évaluation de l'application par le CPIM et l'OICV au Canada

Le CPIM et l'OICV ont indiqué dans leur évaluation de l'application<sup>4</sup> que le fait pour le chef de la conformité et le chef de la gestion du risque 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. Dans le projet d'octobre 2018, le projet de modification du paragraphe 1 de l'article 4.3 aurait pu être interprété comme supprimant la capacité du conseil d'administration d'une chambre de compensation reconnue de décider que le chef de la gestion du risque et le chef de la conformité relèvent directement du chef de la direction. En réponse aux commentaires reçus à propos du projet d'octobre 2018, nous avons décidé de ne pas donner suite à ce changement. Nous avons plutôt précisé dans l'instruction générale qu'il est permis au chef de la gestion du risque et au chef de la conformité de relever à la fois de la direction et du conseil d'administration, pourvu que soient mis en place des dispositifs appropriés pour garantir à ceux-ci une indépendance suffisante à l'égard des autres membres de la direction.

Également en réponse à l'évaluation effectuée par le CPIM et l'OICV, nous avons simplifié et clarifié les indications supplémentaires communes concernant l'application des principes des PIMF aux chambres de compensation reconnues au Canada qui sont également supervisées par la Banque du Canada.

e. Changements mineurs additionnels

Enfin, un certain nombre de corrections, de clarifications et de changements mineurs ont été adoptés, 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, aucun des changements mineurs ne devrait avoir d'incidence sur l'application des textes réglementaires à l'égard des participants au marché.

<sup>3</sup> Les liens vers ces documents sont accessibles à [https://www.bis.org/cpmi/info\\_pfmi.htm](https://www.bis.org/cpmi/info_pfmi.htm).

<sup>4</sup> Voir le document intitulé *Implementation monitoring of PFMI: Level 2 assessment report for Canada*, publié en août 2018, à <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD608.pdf>.

**Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

Claude Gatien  
Conseiller initiative stratégique  
Direction principale de l'encadrement des structures de marché  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4341  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [claud.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claud.gatien@lautorite.qc.ca)

Anna Tyniec  
Analyste experte aux OAR  
Direction de l'encadrement des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4345  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [anna.tyniec@lautorite.qc.ca](mailto:anna.tyniec@lautorite.qc.ca)

Marta Zybko  
Directrice des chambres de compensation  
Direction de l'encadrement des chambres de compensation  
Autorité des marchés financiers  
Tél. : 514 395-0337, poste 4391  
Sans frais : 1 877 525-0337  
Courriel : [marta.zybko@lautorite.qc.ca](mailto:marta.zybko@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](mailto:aferguson@osc.gov.on.ca)

Stephanie Wakefield  
Senior Legal Counsel  
Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 595-8771  
Courriel : [swakefield@osc.gov.on.ca](mailto:swakefield@osc.gov.on.ca)

Michael Brady  
Manager, Capital Markets Regulation  
British Columbia Securities Commission  
Tél. : 604 899-6561  
Courriel : [mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

Katrina Prokopy  
Senior Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
Tél. : 403 297-7239  
Courriel : [katrina.prokopy@asc.ca](mailto:katrina.prokopy@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](mailto: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

**ANNEXE A**

**Liste des intervenants ayant commenté le projet de *Règlement modifiant le Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* et le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (publiés pour consultation le 18 octobre 2018)**

**Intervenants :**

CME Group Inc.  
Groupe TMX Limitée  
LCH Limited

## ANNEXE B

Résumé des commentaires sur le projet de *Règlement modifiant le Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* et le projet de modification de l'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*, et réponses des ACVM

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponse des ACVM
Période de conservation des dossiers	Un intervenant fait remarquer que, si le paragraphe 1 de l'article 5.1 prévoit que les dossiers doivent être conservés pendant sept ans, l'obligation équivalente en vertu du droit américain est plutôt de cinq ans. Il demande donc à ce que la période de conservation prévue par le règlement soit limitée à cinq ans, ou qu'une conformité de substitution soit autorisée.	La proposition de l'intervenant dépasse le cadre de la présente initiative; aucune modification à ce paragraphe n'a été publiée pour consultation.  Ce commentaire ne sera pas pris en considération dans le cadre des modifications, mais plutôt dans le contexte d'une initiative de la CVMO destinée à réduire le fardeau réglementaire. Une chambre de compensation peut également choisir de demander une dispense de cette obligation en invoquant la conformité de substitution, et les membres des ACVM concernés examineront les demandes au cas par cas.
Déclaration des changements apportés au Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers	Un intervenant demande d'autoriser la conformité de substitution aux obligations réglementaires du pays d'origine des chambres de compensation dispensées à l'égard de l'obligation prévue au paragraphe 5 de l'article 2.2, qui prévoit que l'autorité en valeurs mobilières doit être avisée par écrit de tout changement important apporté à son Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers et à tout document de demande connexe, ou de toute inexactitude subséquente dans ces textes.	La proposition de l'intervenant dépasse le cadre de la présente initiative; aucune modification à ce paragraphe n'a été publiée pour consultation.  Ce commentaire ne sera pas pris en considération dans le cadre des modifications, mais plutôt dans le contexte d'une initiative de la CVMO destinée à réduire le fardeau réglementaire. Une chambre de compensation peut également choisir de demander une dispense de cette obligation en invoquant la conformité aux obligations réglementaires de son pays d'origine, et les membres des ACVM concernés examineront les demandes au cas par cas.
Lien hiérarchique du chef de la gestion du risque et du chef de la conformité	Deux intervenants craignent que les modifications proposées au paragraphe 1 de l'article 4.3 ne donnent à entendre que le chef de la gestion du risque et le chef de la conformité ne peuvent plus relever à la fois de la direction et du conseil d'administration. Ils ajoutent que l'élimination du lien hiérarchique double nécessiterait un changement dans leurs pratiques actuelles, même si ces dernières ne contreviennent pas aux principes	Notre intention n'est pas d'interdire que le chef de la gestion du risque et le chef de la conformité puissent relever à la fois de la direction et du conseil d'administration. Nous voulons plutôt éviter les interprétations et les pratiques qui pourraient compromettre l'indépendance des postes clés en gestion des risques et en audit, préoccupation soulevée dans l'évaluation de l'application des principes par le CPIM et l'OICV et que nous partageons. Nous sommes toutefois conscients que la

<sup>1</sup> À moins d'indication contraire, les dispositions mentionnées (par exemple, un chapitre, un article, un paragraphe ou un sous-paragraphe) sont celles du règlement. Les expressions utilisées mais non définies dans le présent résumé ont le sens qui leur est donné dans l'avis.

	des PIMF. Selon eux, le fait de rendre compte directement au conseil d'administration, tout en maintenant un lien administratif avec la direction, s'avère efficace et pratique, sous réserve qu'il existe des mécanismes parallèles préservant l'indépendance du chef de la gestion du risque et du chef de la conformité par rapport à la direction. L'un d'entre eux fait également valoir que le principe du lien hiérarchique double est appliqué au sein de plusieurs chambres de compensation étrangères, notamment des chambres étrangères exerçant des activités au Canada.	suppression du passage indiquant que le chef de la gestion du risque et le chef de la conformité relèvent du chef de la direction peut avoir été source de confusion. C'est pourquoi nous avons ajouté une explication au nouveau paragraphe 1 de l'article 4.3 de l'instruction générale afin de mieux traduire notre intention.
Dépôt d'états financiers intermédiaires	Selon un intervenant, la conformité de substitution devrait être autorisée pour les chambres de compensation dispensées à l'égard de l'obligation de dépôt des états financiers intermédiaires prévue au paragraphe 2 de l'article 2.5.	Nous avons modifié ce paragraphe pour permettre aux chambres de compensation de déposer des états financiers intermédiaires dans les territoires membres des ACVM à la même fréquence que dans leur territoire d'origine. Cette approche est conforme à celle adoptée dans le Règlement 51-102 et le Règlement 71-102. Nous avons également ajouté des précisions en la matière dans l'instruction générale. Compte tenu de la suppression du renvoi au Règlement 51-102 dans le paragraphe 2 de l'article 2.5, nous avons modifié l'instruction générale afin de préciser que le contenu des états financiers intermédiaires devait être conforme à l'IAS 34 des IFRS.
Examens indépendants des systèmes	Un intervenant s'oppose à la modification proposée au sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 4.7, qui prévoit qu'une partie externe, et non un auditeur interne, doit effectuer un examen indépendant des systèmes des chambres de compensation reconnues. Il estime que la nature indépendante de la fonction d'audit interne assure une objectivité suffisante et que la modification proposée ne favoriserait aucunement la résilience de l'environnement de contrôle.	Si nous reconnaissons l'objectivité professionnelle requise des auditeurs internes, nous sommes toutefois d'avis que l'obligation d'examen indépendant des systèmes par un auditeur externe compétent sans lien de dépendance avec la chambre de compensation vient renforcer et favoriser la confiance dans le processus. Cette approche est également en phase avec les pratiques exemplaires du secteur.
Systèmes auxiliaires	Un intervenant craint que la définition de l'expression « système auxiliaire » soit trop large et fait valoir que cette expression ne devrait couvrir que les systèmes faisant partie de l'écosystème de la chambre de compensation et qui sont sous le contrôle de celle-ci.	Après un examen approfondi des commentaires, nous avons modifié la définition de l'expression « système auxiliaire » prévue au paragraphe 1 de l'article 4.6.1 afin d'englober tout système exploité par la chambre de compensation reconnue, ou pour son compte, qui, en cas d'atteinte à la sécurité, pourrait représenter une menace à la sécurité de ses systèmes essentiels, soit les systèmes qui servent aux fonctions de compensation, de règlement et de dépôt de la chambre.

Incidents de sécurité et obligations de déclaration connexes	<p>Un intervenant exprime des préoccupations concernant le projet visant à transformer l'obligation, prévue au paragraphe c de l'article 4.6, de déclarer les atteintes importantes à la sécurité en une obligation de déclarer les incidents de sécurité importants et le libellé proposé dans l'instruction générale au sujet de la notion d'importance. Il fait valoir que les obligations qui en résultent seraient plus bien étendues que les obligations actuelles et seraient indûment contraignantes sans procurer clairement un avantage déterminant. Il émet des réserves semblables concernant le nouveau paragraphe 2 de l'article 4.6, selon lequel les chambres de compensation doivent fournir un rapport contenant le journal ou une description de tout problème ou incident de sécurité touchant les systèmes, sans égard à ses répercussions.</p>	<p>Compte tenu du caractère évolutif et multidimensionnel des cybermenaces, une attaque complexe des systèmes et des contrôles de l'entité peut avoir une incidence opérationnelle, financière ou même réputationnelle importante sur celle-ci, même si aucune atteinte ne s'est encore produite. Ce point de vue est partagé par les organismes de réglementation, les organisations et les intervenants à l'échelle mondiale. La définition de l'expression « incidents » (en anglais, <i>incidents</i>) du National Institute of Standards and Technology (NIST) tient compte de cette réalité, et c'est pourquoi les ACVM l'ont intégrée au projet de définition de l'expression « incident de sécurité », au paragraphe c de l'article 4.6 de l'instruction générale.</p> <p>S'agissant de la question de l'importance, nous estimons que les contrôles internes utilisés pour établir le seuil d'importance constitue un ancrage réglementaire simple et raisonnable en ce qui a trait à la déclaration d'événements. Nous avons modifié ce paragraphe afin de clarifier les indications relatives à l'établissement de l'importance.</p> <p>Nous avons par ailleurs supprimé le projet de paragraphe 2 de l'article 4.6 du règlement, qui prévoyait que la chambre de compensation reconnue devait déposer auprès de l'autorité en valeurs mobilières des rapports trimestriels contenant un journal des problèmes et incidents de sécurité touchant les systèmes. À la place, nous avons modifié l'instruction générale afin de réitérer qu'il revient à l'autorité en valeurs mobilières de demander de l'information sur les problèmes ou incidents de sécurité touchant les systèmes conformément à ses droits généraux d'accès à l'information prévus à l'article 5.1 du règlement.</p>
--	--	---

## ANNEXE C

### PRISE DU RÈGLEMENT

Les modifications seront mises en œuvre de la manière suivante :

- sous forme de règle en Alberta, en Colombie-Britannique, à l'Île-du-Prince-Édouard, au Manitoba, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, au Nunavut, en Ontario, à Terre-Neuve-et-Labrador, dans les Territoires du Nord-Ouest et au Yukon;
- sous forme de règlement au Québec;
- sous forme de règlement de la commission en Saskatchewan.

En Ontario, les modifications, ainsi que les autres documents requis, ont été remis au ministre des Finances le 17 mars 2020. Le ministre peut les entériner, les rejeter ou exiger qu'elles soient réétudiées. Si le ministre les approuve ou ne prend pas d'autres mesures, elles entreront en vigueur le 19 juin 2020.

Au Québec, les modifications sont prises sous forme de règlement en vertu de l'article 331.1 de la *Loi sur les valeurs mobilières* et doivent être approuvées, avec ou sans modification, par le ministre des Finances. Le règlement entrera en vigueur à la date de sa publication à la *Gazette officielle du Québec* ou à une date ultérieure qu'il indique. Il est également publié au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers.

En Colombie-Britannique, certains de ces changements, en particulier ceux n'ayant pas d'effet juridique, ont été apportés par voie de révision et non de modification, mais leur effet escompté dans le règlement est uniforme dans l'ensemble des territoires.

En Saskatchewan, la mise en œuvre des modifications est subordonnée à l'approbation du ministre compétent. Sous réserve de cette approbation, elles entreront en vigueur le 19 juin 2020 ou, ultérieurement, à la date de leur dépôt auprès du registraire des règlements.

## 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°, 3°, 4.1°, 9.1°, 11°, 19°, 32.0.1° et 34°)

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° 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 apply: »;

*b)* par le remplacement, dans la disposition *i* du sous-paragraphe *a*, des mots « by way of security » par les mots « by way of a security interest »;

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

2° 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 par le suivant :

### « Interprétation – Sens de l'expression « entité du même groupe » pour l'application des principes des PIMF

**1.3.** Pour l'application des principes des PIMF, une personne est considérée comme une entité du même groupe qu'un participant dans les cas suivants, la personne et le participant étant chacun appelé une « partie » dans le présent article et l'entité du même groupe s'entendant de l'« entité affiliée » dans les principes des PIMF :

*a)* une partie détient, autrement qu'à titre de sûreté seulement, des titres comportant droit de vote de l'autre partie représentant plus de 20 % des voix nécessaires à l'élection des administrateurs de cette autre partie;

*b)* une partie détient, autrement qu'à titre de sûreté seulement, une participation dans l'autre partie qui lui donne un droit de regard sur la gestion ou le fonctionnement de l'autre partie;

*c)* l'information financière relative aux 2 parties est consolidée aux fins de la communication de l'information financière. ».

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

1° par le remplacement du sous-paragraphe *b* du paragraphe 1 par le suivant :

« *b*) suffisamment d'information pour démontrer qu'il répond à l'une des conditions suivantes :

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

*ii*) il est assujéti et se conforme aux obligations réglementaires en vigueur dans le territoire étranger où est situé son siège ou son établissement principal qui sont comparables aux obligations applicables en vertu du présent règlement; »;

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, dans le paragraphe 2, des mots « la fin de chaque période intermédiaire » par les mots « la fin de chacune de ses périodes intermédiaires ».

**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, du suivant :

« 5) Pour l'application du présent article, une personne physique est indépendante de la chambre de compensation si elle n'a pas avec celle-ci de relation qui, de l'avis raisonnable du conseil d'administration de la chambre de compensation, pourrait entraver l'exercice de son jugement indépendant. ».

**11.** L'article 4.6 de ce règlement est modifié :

1° dans le paragraphe *a* :

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

« *i)* des contrôles internes adéquats; »;

*b)* par l'insertion, dans le sous-paragraphe *ii* et après les mots « des contrôles généraux adéquats en matière », des mots « de cyberrésilience et »;

2° par le remplacement du sous-paragraphe *ii* du paragraphe *b* par le suivant :

« *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; »;

3° par le remplacement du paragraphe *c* par le suivant :

« *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 lui faire rapport en temps opportun sur les éléments suivants :

*i*) tout changement dans l'état de ce problème;

*ii*) la reprise du service, le cas échéant;

*iii*) les résultats de son examen interne de ce problème, le cas échéant; »;

4° par l'addition, après le paragraphe *c*, du suivant :

« *d*) tenir un registre de toute panne et de tout retard, défaut de fonctionnement ou incident de sécurité touchant les systèmes qui indique si l'événement est important ou non. ».

**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 » tout système, autre que celui visé à l'article 4.6, exploité par une chambre de compensation reconnue, ou pour son compte, qui, en cas d'atteinte à la sécurité, représente une menace à la sécurité d'un autre système exploité par elle, ou pour son compte, servant ses fonctions de compensation, de règlement ou de dépôt.

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 que le système auxiliaire pose à la sécurité du système servant les fonctions de compensation, de règlement ou 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 lui faire rapport en temps opportun sur les éléments suivants :

*i*) tout changement dans l'état de l'incident;

*ii*) la reprise du service, le cas échéant;

*iii*) les résultats de son examen interne de l'incident, le cas échéant;

*c*) tenir un registre de tout incident de sécurité qui indique si l'événement est important ou non. ».

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

1° 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 d'évaluer sa conformité au paragraphe *a* de l'article 4.6, au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 4.6.1 et à l'article 4.9;

*b)* à une fréquence raisonnable et au moins une fois par année, engager une partie compétente pour réaliser des évaluations et des essais en vue de détecter toute vulnérabilité en matière de sécurité et de mesurer l'efficacité de contrôles de sécurité de l'information évaluant sa conformité au paragraphe *a* de l'article 4.6 et au sous-paragraphe *a* du paragraphe 2 de l'article 4.6.1. »;

2° 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° 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° 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° 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 une chambre de compensation reconnue 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 l'intitulé « **CONSENTEMENT 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.** 1° Le présent règlement entre en vigueur le 19 juin 2020.

2° En Saskatchewan, malgré le paragraphe 1, le présent règlement entre en vigueur à la date de son dépôt auprès du registraire des règlements si celle-ci tombe après le 19 juin 2020.

**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 et 1.3 et des Annexes I et II 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 :

1° par le remplacement, dans le paragraphe 2, des mots « sera généralement reconnue » par les mots « devra généralement être reconnue »;

2° par le remplacement, dans le paragraphe 4, des mots « de certains changements importants à l'information » par les mots « de certains changements à l'information qui sont importants ».

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 :

a) par le remplacement de la première phrase du paragraphe 2 par la suivante :

« 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). »;

b) par la suppression de la dernière phrase.

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

8. Cette instruction générale est modifiée par l'addition, après l'article 2.3, des suivants :

### « États financiers »

**2.4.** Les états financiers déposés en vertu des articles 2.4 et 2.5 doivent indiquer les principes comptables utilisés pour leur établissement. Il est entendu que les états financiers établis conformément aux PCGR canadiens applicables aux entreprises ayant une obligation d'information du public ou conformément aux IFRS devraient comprendre la déclaration suivante :

*a)* dans le cas des états financiers annuels, une déclaration sans réserve de conformité aux IFRS;

*b)* dans le cas des rapports financiers intermédiaires, une déclaration sans réserve de conformité à la Norme comptable internationale 34, *Information financière intermédiaire*.

### « Dépôt des états financiers intermédiaires »

**2.5.** L'expression « période intermédiaire » au paragraphe 2 de l'article 2.5 s'entend d'une période commençant le premier jour de l'exercice de la chambre de compensation reconnue ou dispensée et se terminant 9, 6 ou 3 mois avant la clôture de celui-ci, ou établie conformément aux dispositions réglementaires en vigueur dans le territoire où est situé son siège ou son établissement principal. ».

**9.** 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, ».

**10.** 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) ».

**11.** 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 sous « - *Customers of IIROC dealer members:* », de « : » après les mots « domestic cash markets because ».

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

**13.** 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 ».

**14.** L'article 4.2 de cette instruction générale est abrogé.

**15.** L'article 4.3 de cette instruction générale est modifié :

1° par l'insertion, après le premier paragraphe, du suivant :

« Conformément à la considération essentielle 6 de ce principe, le paragraphe 1 de l'article 4.3 ne vise pas à empêcher le chef de la gestion du risque et le chef de la conformité de relever à la fois de la direction et du conseil d'administration, pourvu que soient mis en place des dispositifs appropriés pour garantir à ceux-ci une indépendance suffisante à l'égard des autres membres de la direction dans l'exécution de leurs fonctions ».

de chef de la gestion du risque et de chef de la conformité, en particulier des obligations qui leur incombent en vertu des paragraphes 2 et 3 de cet article. »;

2° par l'insertion, dans le paragraphe 3 et après les mots « fonctions de chef de la conformité », de « (ou certains de leurs aspects) ».

16. L'article 4.6 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

**« Obligations relatives aux systèmes**

4.6. a) Ces dispositions visent à assurer la mise en œuvre de contrôles en appui de la cyberrésilience, 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 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 paragraphe b 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) 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 acceptable. 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, bien qu'un événement qui n'est pas important puisse le devenir s'il se reproduit ou a des effets cumulatifs. Tout événement qui obligerait la chambre de compensation à prendre des mesures non courantes ou à affecter des ressources non courantes serait également 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. On s'attend à ce que, pour remplir son obligation de donner avis en vertu du paragraphe c de l'article 4.6, la chambre de compensation fasse rapport sur l'état de l'événement et la reprise du service. En outre, elle devrait disposer de procédures exhaustives et bien documentées pour enregistrer, analyser et résoudre toutes les pannes ainsi que tous les défauts de fonctionnement, retards et événements touchant les systèmes. À cet égard, elle devrait mener un examen rétrospectif afin de déterminer les causes et toute amélioration nécessaire au fonctionnement normal d'un 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<sup>1</sup>.

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

d) Conformément à l'article 5.1, la chambre de compensation peut être tenue de présenter à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières des renseignements supplémentaires, comme des rapports, des journaux ou d'autres documents liés à une panne, à un défaut de fonctionnement, à un retard ou à un incident de sécurité, ou tout autre donnée relative au processus ou au système. ».

17. Cette instruction générale est modifiée par l'insertion, après l'article 4.6, du suivant :

« **Systèmes auxiliaires**

**4.6.1.** 2) La chambre de compensation reconnue est également invitée à suivre les indications fournies à l'égard du paragraphe c de l'article 4.6 dans les cas d'incident de sécurité touchant ses systèmes auxiliaires. Conformément à l'article 5.1, elle peut être tenue de présenter à l'agent responsable ou, au Québec, à l'autorité en valeurs mobilières des renseignements supplémentaires comme des rapports, des journaux ou d'autres documents liés à un incident de sécurité. ».

18. L'article 4.7 de cette instruction générale est remplacé par le suivant :

« **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 de l'article 4.7, 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 de l'article 4.7, 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. ».

19. 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 ».

20. L'article 5.2 de cette instruction générale est modifié :

1° 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 G20<sup>2</sup> comme 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. »;

2° par la suppression du paragraphe 3.

21. 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.

<sup>2</sup> Pour plus d'information, voir [http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb\\_publications/tid\\_156/index.htm](http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb_publications/tid_156/index.htm).

- 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 minimales 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 PIMF<sup>1</sup>. 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

<sup>1</sup> Les PIMF ont été publiés à l'adresse suivante: [http://www.bis.org/cpmi/publ/d101\\_fr.pdf](http://www.bis.org/cpmi/publ/d101_fr.pdf).

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<sup>2</sup>,<sup>3</sup>. Dans le cadre d'un plan de redressement:

*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 financiers<sup>4</sup>. 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 ex ante, 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<sup>5, 6</sup>.

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.

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

<sup>3</sup> 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>.

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

<sup>5</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 1.1.1.

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

Services essentiels<sup>7</sup>

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 crise<sup>8</sup>

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 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.

<sup>7</sup> Rapport sur le redressement, alinéas 2.4.2 à 2.4.4.

<sup>8</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.5.

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 décisions<sup>9</sup>. 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 redressement<sup>10</sup>***

#### 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 efficaces<sup>11</sup>. 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 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;

<sup>9</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.4.8.

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

<sup>11</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1.

- ❖ 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 appariés<sup>12</sup>. 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.

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

<sup>12</sup> 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.

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 incitations<sup>13</sup>. 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 indications<sup>14</sup>. 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.

#### 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

<sup>13</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 4.5.3.

<sup>14</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 3.3.1.

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 défaillants<sup>15</sup>. 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 centrale<sup>16</sup>.

#### 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 (« defaulter-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 structurelles<sup>17</sup>. 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 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

<sup>15</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 4.2.26.

<sup>16</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.1.

<sup>17</sup> 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.

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)<sup>18</sup> et 7 (Risque de liquidité)<sup>19</sup> 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 différée<sup>20</sup>. 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 fixe<sup>21</sup>.

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 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.

<sup>18</sup> Conformément à la 7<sup>e</sup> 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.

<sup>19</sup> Conformément à la 10<sup>e</sup> 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.

<sup>20</sup> Rapport sur les PIMF, alinéa 3.1.10.

<sup>21</sup> 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.

***Autres éléments à prendre en considération dans l'élaboration des plans de redressement*****Transparence et cohérence**<sup>22</sup>

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 souplesse**<sup>23</sup>

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.

***Mise en œuvre du plan de redressement***<sup>24</sup>

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 majeure<sup>25</sup>.

<sup>22</sup> Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3.

<sup>23</sup> Rapport sur le redressement, paragraphe 2.3.

<sup>24</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.9.

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

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 redressement<sup>26</sup>*

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 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 pertinentes<sup>27</sup>. 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.

<sup>26</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.8.

<sup>27</sup> Cela est conforme à la 1<sup>re</sup> 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.

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'administration<sup>28</sup>. 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 redressement<sup>29</sup>*

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;
- ❖ 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

<sup>28</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.3.3.

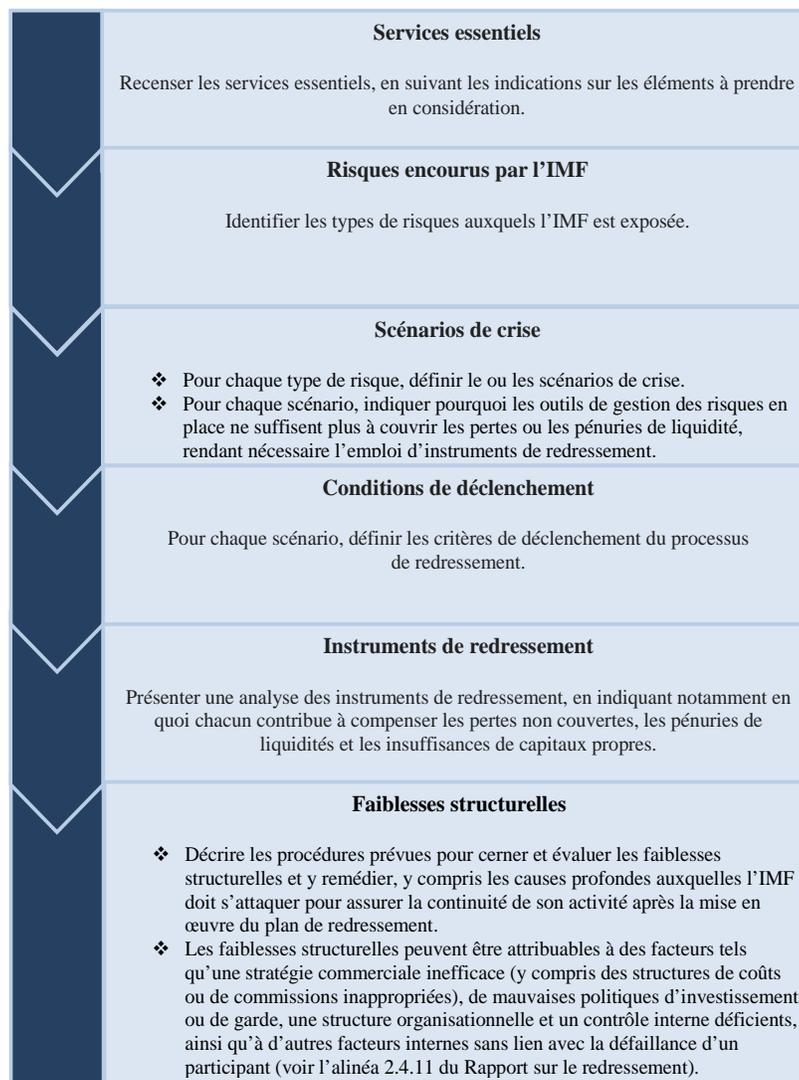
<sup>29</sup> Rapport sur le redressement, alinéa 2.2.2.

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 permettait 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.



».

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

The *Autorité des marchés financiers* (the “Authority”) is publishing amended text, in English and French, of the following Regulation:

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

The Authority is also publishing in this Bulletin amended text, in English and French, of the following Amendments to *Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements*.

In Québec, the Regulation will be made under section 331.1 of the *Securities Act* and will be submitted to the Minister of Finance for approval, with or without amendment. The Regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on a later date indicated in the Regulations. The Policy Statement will be adopted as a policy and will take effect concomitantly with the Regulation.

**Additional Information**

Further information is available from:

Claude Gatien  
Director, Global Initiatives  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4341  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [claudio.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claudio.gatien@lautorite.qc.ca)

Anna Tyniec  
Senior Policy Advisor, Clearing Houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4345  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [anna.tyniec@lautorite.qc.ca](mailto:anna.tyniec@lautorite.qc.ca)

Marta Zybko  
Director, Clearing Houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4391  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [marta.zybko@lautorite.qc.ca](mailto:marta.zybko@lautorite.qc.ca)

**March 19, 2020**



Canadian Securities  
Administrators

Autorités canadiennes  
en valeurs mobilières

## CSA Notice of Publication

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

### *Amendments to Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements*

March 19, 2020

#### Introduction

The Canadian Securities Administrators (the **CSA** or **we**) are adopting *Regulation to amend Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements (Regulation)* and *Amendments to Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements (Policy Statement)*, together referred to as the **Amendments**. The Regulation and the Policy Statement are collectively referred to as **Regulation 24-102**.

The Amendments are expected to be adopted by each member of the CSA. In some jurisdictions, Ministerial approvals are required for the implementation of the Amendments. Provided all necessary ministerial approvals are obtained, the Amendments will come into force on June 19, 2020. Further details can be found in Annex C of this Notice.

The purpose of the Amendments is described in the "Substance and Purpose" section below.

This Notice contains the following annexes:

- **Annex A** – List of commenters
- **Annex B** – Summary of comments and CSA responses
- **Annex C** – Adoption of the Regulation

This Notice, including its annexes, 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.mbsecurities.ca  
 nssc.novascotia.ca  
 www.osc.gov.on.ca

#### Background

The Regulation sets out ongoing requirements for regulated 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**). The Policy Statement includes an annex (**Annex I**) with supplementary guidance (**Joint Supplementary Guidance**) that was developed jointly by the Bank of Canada and CSA regulators 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.

We published draft amendments to the Regulation and the Policy Statement for comment on October 18, 2018 (the **October 2018 Proposal**).

### Summary of Comments Received by the CSA

In response to the October 2018 Proposal, we received submissions from 3 commenters. We have considered the comments received and thank all of the commenters for their input. A list of those who submitted comments and a summary of the comments and our responses are attached to this Notice at Annexes A and B respectively. Copies of the comment letters are available at [www.osc.gov.on.ca](http://www.osc.gov.on.ca).

### Substance and Purpose

#### 1. Purposes of Amendments

The 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 the latest developments and findings of the Committee on Payments and Market Infrastructures of the Bank for International Settlements and the International Organization of Securities Commissions (**CPMI-IOSCO**) with relevance for the Canadian market. They also incorporate certain comments we received on the October 2018 Proposal.

Specifically, the Amendments:

- 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 changes, corrections and clarifications to Regulation 24-102.

#### 2. Summary of Amendments

We have set out below a brief summary of the key changes and policy rationales for the Amendment.

##### a. Financial reporting

Under subsection 2.5(2) of the October 2018 Proposal, we had proposed to clarify that an interim period for financial statements had the same meaning as under *Regulation 51-102 respecting Continuous Disclosure Obligations (Regulation 51-102)*. To avoid potential confusion arising from the reference to Regulation 51-102 and the applicability of exemptions from that regulation, we have removed this language from the Amendments. Instead, we have clarified in the Policy Statement our expectation that exempt clearing agencies should file interim financial statements in accordance with the interim filing requirements of their home regulator, as our intention is not to require such entities to produce and file additional financial statements. We have also clarified in the Policy Statement the content of interim financial statements required to be filed by exempt and recognized clearing agencies under the Regulation.

##### b. Systems requirements

(i) Cyber resilience has been added to subparagraph 4.6(a)(ii) as one of the controls a recognized clearing agency must develop and maintain. While cyber resilience should already be covered by an entity's general controls, its explicit addition to the Regulation reflects its increasing importance, as discussed in the June 2016 CPMI-IOSCO *Guidance on cyber resilience for financial market infrastructures*.<sup>1</sup>

(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 change 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 the general definition used by the National Institute of Standards and Technology (U.S. Department of Commerce) (**NIST**),<sup>2</sup> a recognized standard also followed by CPMI-IOSCO.

(iii) We have adopted a requirement in the Regulation under section 4.6 that recognized clearing agencies must keep records of any systems failures, malfunctions, delays or security incidents and identify whether they are material. In response to concerns raised in the comments, and to avoid placing an undue burden on recognized clearing agencies, we have not proceeded with additional related reporting requirements that were included in the October 2018 Proposal. However, as noted in the revised Policy Statement language, in circumstances where we consider it appropriate we may nonetheless request additional

<sup>1</sup>The guidance is available at <https://www.bis.org/cpmi/publ/d146.pdf>.

<sup>2</sup> The NIST definition of "security incident" is available at <https://csrc.nist.gov/Glossary>.

information from a recognized clearing agency. We have also clarified the Policy Statement language and aligned it with the revised Regulation.

(iv) A new section 4.6.1 regarding auxiliary systems has been adopted. An auxiliary system of a recognized clearing agency is a system that is operated by or on behalf of the clearing agency that, if breached, would pose a security threat to one or more of the systems operated by or on behalf of the agency that support its clearing, settlement and depository functions. We have made minor changes to the definition of auxiliary system in the October 2018 proposal to clarify its intended scope. Consistent with section 4.6, section 4.6.1 includes requirements relating to auxiliary systems with respect to controls and records, and notifications in connection with security incidents.

(v) Amended section 4.7 states that a recognized clearing agency must engage a “qualified external auditor” to conduct and report on its independent systems reviews. We expect the clearing agency to discuss with us its choice of qualified external auditor and the scope of the systems review mandate.

c. Additional CPMI-IOSCO guidance reports

The Policy Statement 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 has published related documents and additional guidance on certain specific aspects of the PFMI Principles.<sup>3</sup> We have therefore adopted an addition to the Policy Statement that these and other future CPMI-IOSCO reports should be used as guidance in interpreting and implementing the PFMI Principles.

d. CPMI-IOSCO implementation monitoring assessment for Canada

The CPMI-IOSCO implementation monitoring assessment<sup>4</sup> noted that a reporting line from the chief compliance officer and the chief risk officer 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. In the October 2018 Proposal, draft amendments to subsection 4.3(1) could have been interpreted as removing the ability of a recognized clearing agency's board of directors to determine that the chief risk officer and chief compliance officer should report directly to the chief executive officer. In response to the comments we received regarding the October 2018 Proposal, we decided not to proceed with this change. Instead, we have clarified in the Policy Statement that dual line reporting is permitted if there are adequate safeguards in place to ensure that the chief risk officer and chief compliance officer are sufficiently independent from the other members of management.

Also in response to the CPMI-IOSCO assessment, we have simplified and clarified the Joint Supplementary Guidance with respect to the application of the PFMI Principles to domestic recognized clearing agencies that are also overseen by the Bank of Canada.

e. Additional non-substantive changes

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

## Questions

Please refer questions to any of the following:

Claude Gatién  
 Director, Global Initiatives  
 Autorité des marchés financiers  
 Tel: 514 395-0337, ext. 4341  
 Toll free: 1 877 525-0337  
 Email: [claudio.gatien@lautorite.qc.ca](mailto:claudio.gatien@lautorite.qc.ca)

Anna Tyniec  
 Senior Policy Advisor, Clearing Houses  
 Autorité des marchés financiers  
 Tel: 514 395-0337, ext. 4345  
 Toll free: 1 877 525-0337  
 Email: [anna.tyniec@lautorite.qc.ca](mailto:anna.tyniec@lautorite.qc.ca)

Marta Zybko

<sup>3</sup> Links to this material are presently available at [https://www.bis.org/cpmi/info\\_pfmi.htm](https://www.bis.org/cpmi/info_pfmi.htm).

<sup>4</sup> See *Implementation monitoring of PFMI: Level 2 assessment report for Canada*, August 2018 at <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD608.pdf>.

Director, Clearing Houses  
Autorité des marchés financiers  
Tel: 514 395-0337, ext. 4391  
Toll free: 1 877 525-0337  
Email: [marta.zybko@lautorite.qc.ca](mailto:marta.zybko@lautorite.qc.ca)

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

Stephanie Wakefield  
Senior Legal Counsel  
Market Regulation  
Ontario Securities Commission  
Tel: 416 595-8771  
Email: [swakefield@osc.gov.on.ca](mailto:swakefield@osc.gov.on.ca)

Michael Brady  
Manager, Capital Markets Regulation  
British Columbia Securities Commission  
Tel: 604 899-6561  
Email: [mbrady@bcsc.bc.ca](mailto:mbrady@bcsc.bc.ca)

Katrina Prokopy  
Senior Legal Counsel  
Alberta Securities Commission  
Tel: 403 297-7239  
Email: [katrina.prokopy@asc.ca](mailto:katrina.prokopy@asc.ca)

Paula White  
Deputy Director, Compliance and Oversight  
Manitoba Securities Commission  
Tel: 204 945-5195  
Email: [paula.white@gov.mb.ca](mailto: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](mailto:liz.kutarna@gov.sk.ca)

**ANNEX A**

**List of Commenters on Draft *Regulation to amend Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements* and Draft Amendments to *Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements***

**(as published for comment on October 18, 2018)**

**Commenters:**

CME Group Inc.  
LCH Limited  
TMX Group Limited

## ANNEX B

**Summary of Comments on Draft Regulation to amend Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements and Draft Amendments to Policy Statement to Regulation 24-102 respecting Clearing Agency Requirements and CSA Responses**

1. Theme/question <sup>1</sup>	2. Summary of comments	3. CSA response
Records retention period	One commenter noted that while subsection 5.1(1) requires that books and records be retained for seven years, the equivalent requirement under U.S. law is five years. The commenter asked that the retention period in the Regulation be reduced to five years, or that substituted compliance be permitted.	The commenter's proposal is beyond the scope of this initiative, as there are no draft amendments to subsection 5.1(1) in the materials published for comment.  This comment will be considered outside of the draft amendments, for example as part of the OSC's initiative to reduce regulatory burden. A clearing agency may also choose to apply for an exemption from this requirement on the basis of substituted compliance, and the relevant CSA jurisdictions will consider any application on a case by case basis.
Reporting changes to PFMI Disclosure Document	One commenter requested that substituted compliance with an entity's home-country regulatory requirements be permitted for exempt clearing agencies with respect to the requirement in subsection 2.2(5). Subsection 2.2(5) requires that the securities regulatory authority be notified in writing of any material change to, or subsequent inaccuracy in, its PFMI Disclosure Framework Document and related application materials.	The commenter's proposal is beyond the scope of this initiative, as there are no draft amendments to subsection 5.1(1) in the materials published for comment.  This comment will be considered outside of the draft amendments, for example as part of the OSC's initiative to reduce regulatory burden. A clearing agency may also choose to apply for an exemption from this requirement on the basis of compliance with an entity's home country regulatory requirements, and the relevant CSA jurisdictions will consider any application on a case by case basis.
Chief Risk Officer (CRO) and Chief Compliance Officer (CCO) reporting line	Two commenters expressed concern that the draft amendments to paragraph 4.3(1) could be interpreted to eliminate dual reporting lines of the CRO and CCO to both the management and Board of Directors. The commenters stated that the elimination of dual reporting would require a change in their current practices, even though such practices do not contravene the PFMIs. They find the flexibility of direct reporting to the Board of Directors, while retaining administrative reporting to management, to be efficient	It is not our intention to prohibit dual reporting lines for the CRO and CCO to management and the Board of Directors. Rather, our intention is to avoid interpretations and practices that may undermine the independence of key risk and audit roles, a concern raised in the CPML-IOSCO implementation monitoring assessment and which we share. We recognize, however, that the deletion of language referencing reporting to the CEO may have caused some confusion. We have therefore added explanatory language in a new subsection

<sup>1</sup> A reference to a provision (i.e. Part, section, subsection, paragraph, etc.) is a reference to a provision of the Draft Regulation, unless otherwise indicated. Defined terms used in this summary table, which are not otherwise defined herein, have the meanings given in the Notice.

	and practical, as long as there are parallel mechanisms to ensure that the independence of the CRO and CCO functions from the management is preserved. One of the commenters also noted that dual reporting can be found in a number of foreign clearing agencies, including non-domestic clearing agencies that operate in Canada.	4.3(1) to the Policy Statement to better reflect our intent.
Filing of interim financial statements	One commenter submitted that substituted compliance should be permitted for exempt clearing agencies with respect to the interim financial statement filing requirement in subsection 2.5(2).	We have modified the amendment to subsection 2.5(2) to allow clearing agencies to file interim financial statements in CSA jurisdictions at the same intervals they are required to file them in their home jurisdictions, which is generally consistent with the approach taken in Regulation 51-102 and Regulation 71-102. We have also added clarifying language to the Policy Statement to this effect. Given that the proposed reference in subsection 2.5(2) to Regulation 51-102 has now been deleted, we have also amended the Policy Statement to clarify the content of interim financial statements based on IFRS IAS 34.
Independent system reviews	One commenter disagreed with the draft amendment to paragraph 4.7(1)(a) that would require an external party, as opposed to an internal auditor, from conducting independent system reviews of recognized clearing agencies. The commenter expressed the view that the independent nature of the internal audit function provides sufficient objectivity and that the draft amendment would not enhance the resilience of the control environment.	While the CSA recognizes the professional objectivity required of internal auditors, we are of the view that requiring independent systems reviews be conducted by a qualified external auditor at arms-length from the clearing agency both enhances and promotes confidence in the process. It is also consistent with industry best practices.
Auxiliary systems	One commenter expressed concern that the definition of "auxiliary systems" is too broad and submitted that the term should only cover systems that are part of the clearing agency ecosystem and under its control.	After careful consideration of the comments, we have modified the definition of auxiliary systems in subsection 4.6.1(1) to capture those systems operated by or on behalf of the recognized clearing agency that, if breached, would pose a security threat to the clearing agency's critical systems i.e. systems that support the recognized clearing agency's clearing, settlement and depository functions
Security incidents and related reporting obligations	One commenter expressed concern with the proposed change from the obligation in paragraph 4.6(c) to report material security breaches to an obligation to report material security incidents, as well as proposed new language in the Policy Statement regarding materiality. The commenter submitted that the	Given the evolving and multidimensional nature of cyber threats, a sophisticated attack on the entity's systems and controls can have serious operational, financial or even reputational impact on the entity even if a breach has yet to happen. This is a view that is shared by regulators, organizations and stakeholders globally. The definition of

	<p>resulting obligations would be much broader than the current requirements and would be unduly onerous without providing a clear material benefit. The commenter expressed similar concerns regarding the draft new subsection 4.6(2), which would require clearing agencies to provide a log and explanation for any system issue or security incident regardless of its impact.</p>	<p>incidents by the National Institute of Standards and Technology (NIST) captures this reality, which is why the CSA has incorporated it into the proposed definition of security incident, in paragraph 4.6(c) to the Policy Statement.</p> <p>With regards to the issue of materiality, we find that relying on internal corporate controls for establishing the materiality threshold is a straightforward and reasonable regulatory anchor for the purpose of event reporting. We have modified paragraph 4.6(c) to clarify the guidance with respect to determining materiality.</p> <p>In addition, we have removed the draft new subsection 4.6(2) in the Regulation which would have required a recognized clearing agency to file with the regulator quarterly reports of any all system issues and security incidents logs. Instead we have added language to the Policy Statement which reiterates the securities regulator's discretion to ask for any information related to system issues or securities incidents as part of its broader information access rights under section 5.1 of the Regulation.</p>
--	---	--

## ANNEX C

### ADOPTION OF THE REGULATION

The Amendments will be implemented as:

- a rule in each of Alberta, British Columbia, Manitoba, New Brunswick, Newfoundland and Labrador, Northwest Territories, Nova Scotia, Nunavut, Ontario, Prince Edward Island and Yukon
- a regulation in Québec
- a commission regulation in Saskatchewan

In Ontario, the Amendments, as well as other required materials, were delivered to the Minister of Finance on March 17, 2020. The Minister may approve or reject the Amendments or return them for further consideration. If the Minister approves the Amendments or does not take any further action, the Amendments will come into force on June 19, 2020.

In Québec, the Amendments are adopted as a regulation made under section 331.1 of the *Securities Act* (Québec) and must be approved, with or without amendment, by the Minister of Finance. The regulation will come into force on the date of its publication in the *Gazette officielle du Québec* or on any later date specified in the regulation. It is also published in the Bulletin of the Autorité des marchés financiers.

In British Columbia, some of these changes, specifically changes that do not have a legal effect, have been made by way of revision instead of amendment. Despite this, the intended effect of the changes in the Regulation is consistent across all jurisdictions.

In Saskatchewan, the implementation of the Amendments is subject to ministerial approval. If all necessary approvals are obtained, the Amendments will come into force on June 19, 2020 or, if after June 19, 2020, on the day on which they are filed with the Registrar of Regulations.

## REGULATION TO AMEND REGULATION 24-102 RESPECTING CLEARING AGENCY REQUIREMENTS

Securities Act  
(chapter V-1.1, s. 331.1, par. (1), (3), (4.1), (9.1), (11), (19), (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 apply:”;

(b) by replacing, in subparagraph (i) of subparagraph (a), the words “by way of security” with the words “by way of a security interest”;

(c) 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 – meaning of affiliate for the purposes of the PFMI principles

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 subsequently referred to in this section as a “party”, if any of the following apply:

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

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

(c) 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 subparagraph (b) of paragraph (1) with the following:

- “(b) sufficient information to demonstrate that the applicant is
- (i) in compliance with applicable provincial and territorial securities legislation, or
  - (ii) subject to and in compliance with the regulatory requirements of the foreign jurisdiction in which the applicant’s head office or principal place of business is located that are comparable to the applicable requirements under this Regulation.”;
- (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 inserting, in paragraph (2) and after the words “each interim period”, the words “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 subparagraph (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 of PFMI Principle 20 and 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 nor 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 subparagraph (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 nor officers of a participant nor”;

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

“(5) For the purpose of this section, an individual is independent of a clearing agency if the individual has no relationship with the agency that could, in the reasonable opinion of the clearing agency’s board of directors, be expected to interfere with the exercise of the individual’s independent judgment.”.

**11.** Section 4.6 of the Regulation is amended:

(1) in paragraph (a):

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

“(i) adequate internal controls over that system, and”;

(b) by inserting, in subparagraph (ii) and after the word “adequate”, the words “cyber resilience and”;

(2) by replacing subparagraph (ii) of paragraph (b) with the following:

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

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

“(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 to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority regarding the following:

- (i) any change in the status of the failure, malfunction, delay or security incident;
  - (ii) the resumption of service, if applicable;
  - (iii) the results of any internal review, by the clearing agency, of the failure, malfunction, delay or security incident; and”;
- (4) by adding, after paragraph (c), the following:
- “(d) keep a record of any systems failure, malfunction, delay or security incident and whether or not it is material.”.

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

**“Auxiliary systems**

**4.6.1.** (1) In this section, “auxiliary system” means a system, other than a system referred to in section 4.6, operated by or on behalf of a recognized clearing agency that, if breached, poses a security threat to another system operated by or on behalf of the recognized clearing agency that supports the recognized clearing agency’s clearing, settlement or depository functions.

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

(a) develop and maintain adequate information security controls that address the security threats posed by the auxiliary system to the system that supports the clearing, settlement or 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 to the regulator or, in Québec, the securities regulatory authority on

- (i) any change in the status of the incident,
- (ii) the resumption of service, if applicable, and
- (iii) the results of any internal review, by the clearing agency, of the security incident, and

(c) keep a record of any security incident and whether or not it is material.”.

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, that assesses the clearing agency’s compliance with paragraphs 4.6(a) and 4.6.1(2)(a) and section 4.9, and

(b) on a reasonably frequent basis and, in any event, at least annually, engage a qualified party to perform assessments and testing to identify any security vulnerability and measure the effectiveness of information security controls that assess the clearing agency’s compliance with paragraphs 4.6(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 words “a single” with the word “the”;

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

“(2.1) During the period that a clearing agency is a recognized 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 paragraph under the title “**AGENT 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 title “**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.** (1) This Regulation comes into force on 19 June 2020.

(2) In Saskatchewan, despite paragraph (1), if this Regulation is filed with the Registrar of Regulations after 19 June 2020, this Regulation comes into force on the day on which it is filed with the Registrar of Regulations.

**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 and 1.3 of this Policy Statement, and Annexes I and II”.

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. 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:

(1) by replacing, in paragraph (2), the words “will generally” with the words “would generally need to”;

(2) by replacing, in paragraph (4), the words “certain material changes to information provided to the securities regulatory authority” with the words “certain changes to information provided to the securities regulatory authority that are material”.

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:

(a) by replacing the first sentence of paragraph (2) with the following:

“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)).”;

(b) by deleting the last sentence.

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

8. The Policy Statement is amended by adding, after section 2.3, the following:

“**Financial statements**

2.4. Financial statements filed under sections 2.4 and 2.5 must disclose the accounting principles used to prepare them. For clarity, financial statements prepared either

in accordance with Canadian GAAP applicable to publicly accountable enterprises or in accordance with IFRS should include:

(a) in the case of annual financial statements, an unreserved statement of compliance with IFRS;

(b) in the case of interim financial statements, an unreserved statement of compliance with International Accounting Standard 34 *Interim Financial Reporting*.

#### **“Filing of interim financial statements**

**2.5.** The term “interim period” in subsection 2.5(2) means a period commencing on the first day of the recognized or exempt clearing agency’s financial year and ending 9, 6 or 3 months before the end of the same financial year, or otherwise in accordance with the regulatory requirements of the jurisdiction in which the clearing agency’s head office or principal place of business is located.”

**9.** 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”.

**10.** 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)”.

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

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

**13.** 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”.

**14.** Section 4.2 of the Policy Statement is repealed.

**15.** Section 4.3 of the Policy Statement is amended:

(1) by inserting, after the first paragraph, the following:

“Consistent with PFMI Principle 2, Key Consideration 6, subsection 4.3(1) is not intended to prevent the CRO and the CCO from reporting to both management and the board, provided that there are adequate safeguards in place to ensure that the CRO and the CCO have sufficient independence from the other members of management in performing their functions as CRO and CCO, particularly their obligations under subsections 4.3(2) and 4.3(3).”;

(2) by inserting, in paragraph (3) and after “role of a CCO”, “(or certain aspects of the role)”.

16. Section 4.6 of the Policy Statement is replaced with the following:

**“Systems requirements**

4.6. (a) The intent of these provisions is to ensure that controls are implemented to support cyber resilience, information technology planning, acquisition, development and maintenance, computer operations, information systems support 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 paragraph 4.6(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 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. 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, although non-material events may become material if they recur or have a cumulative effect. Any event that requires non-routine measures or resources by the clearing agency would also be considered material and thus 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. It is expected that, as part of the notification required under paragraph 4.6(c), the clearing agency will provide updates on the status of the event and the resumption of service. Further, the clearing agency should have comprehensive and well-documented procedures in place to record, analyze, and resolve all systems failures, malfunctions, delays and security incidents. In this regard, the clearing agency should undertake a “post-mortem” 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.<sup>1</sup>

(d) Pursuant to section 5.1, a recognized clearing agency may be asked to provide the regulator or, in Quebec, the securities regulatory authority, with additional information, such as but not limited to reports, logs or other documents related to a systems failure, malfunction, delay, security incident or any other system or process related data.”

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

17. The Policy Statement is amended by inserting, after section 4.6, the following:

**“Auxiliary systems**

**4.6.1.(2)** A recognized clearing agency should also refer to the considerations for paragraph 4.6(c) above with regards to security incidents that arise in connection with auxiliary systems. Pursuant to section 5.1, a recognized clearing agency may be asked to provide the regulator or, in Quebec, the securities regulatory authority, with additional information, such as but not limited to reports, logs or other documents related to a security incident.”.

18. Section 4.7 of the Policy Statement is replaced with the following:

**“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 4.7(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 4.7(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.”.

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

20. Section 5.2 of the Policy Statement is amended:

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

“(1) The Global Legal Entity Identifier System defined in subsection 5.2(1) is a G20 endorsed system<sup>2</sup> 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

<sup>2</sup> See [http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb\\_publications/tid\\_156/index.htm](http://www.financialstabilityboard.org/list/fsb_publications/tid_156/index.htm) for more information.

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.”;

(2) by deleting paragraph (3).

22. 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**

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.<sup>1</sup> 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*<sup>2</sup> and by the CSA as part of the Regulation.<sup>3</sup> 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.<sup>4</sup> 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

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

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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/>.

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

liquidity arrangements, as necessary, to maintain the FMI's viability as a going concern and the continued provision of critical services.<sup>5,6</sup>

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 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 services<sup>7</sup>

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 scenarios<sup>8</sup>

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:

<sup>5</sup> Recovery Report, Paragraph 1.1.1.

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

<sup>7</sup> Recovery Report, Paragraphs 2.4.2–2.4.4.

<sup>8</sup> Recovery Report, Paragraph 2.4.5.

- ❖ 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
- ❖ 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.<sup>9</sup> 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 Tools<sup>10</sup>*

##### 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.<sup>11</sup> FMIs should aim for consistency with these criteria in the selection and application of tools. In this context, recovery tools should be

<sup>9</sup> Recovery Report, Paragraph 2.4.8.

<sup>10</sup> Recovery Report, Paragraph 2.3.6 – 2.3.7 and 2.5.6 and Paragraphs 3.4.1 – 3.4.7.

<sup>11</sup> Recovery Report, Paragraph 3.3.1.

- ❖ 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.
- ❖ 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.<sup>12</sup> 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

<sup>12</sup> 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.

end, FMIs may want to consider using incentives to encourage voluntary tear-up during recovery.<sup>13</sup> 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 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.<sup>14</sup> 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.<sup>15</sup>

<sup>13</sup> Recovery Report, Paragraph 4.5.3.

<sup>14</sup> Recovery Report, Paragraph 3.3.1.

<sup>15</sup> Recovery Report, Paragraph 4.2.26.

Similarly, a recovery plan should not assume any extraordinary form of public or central bank support.<sup>16</sup>

#### 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.<sup>17</sup> 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)<sup>18</sup> and 7 (liquidity risk)<sup>19</sup> of the PFMI 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.<sup>20</sup> 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.<sup>21</sup>

<sup>16</sup> Recovery Report, Paragraph 2.3.1.

<sup>17</sup> 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.

<sup>18</sup> 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.

<sup>19</sup> 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.

<sup>20</sup> PFMI Report, Paragraph 3.1.10.

<sup>21</sup> 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 coherence<sup>22</sup>

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 flexibility<sup>23</sup>

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.

#### *Implementation of Recovery Plan*<sup>24</sup>

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

<sup>22</sup> Recovery Report, Section 2.3.

<sup>23</sup> Recovery Report, Section 2.3.

<sup>24</sup> Recovery Report, Paragraph 2.3.9.

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

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 Plan***<sup>26</sup>

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.<sup>27</sup> 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.

#### 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.<sup>28</sup> Under the following circumstances, an FMI is expected to review its recovery plan more frequently:

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

<sup>26</sup> Recovery Report, Paragraph 2.3.8.

<sup>27</sup> 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.

<sup>28</sup> Recovery Report, Paragraph 2.3.3.

- ❖ 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 Plan<sup>29</sup>***

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

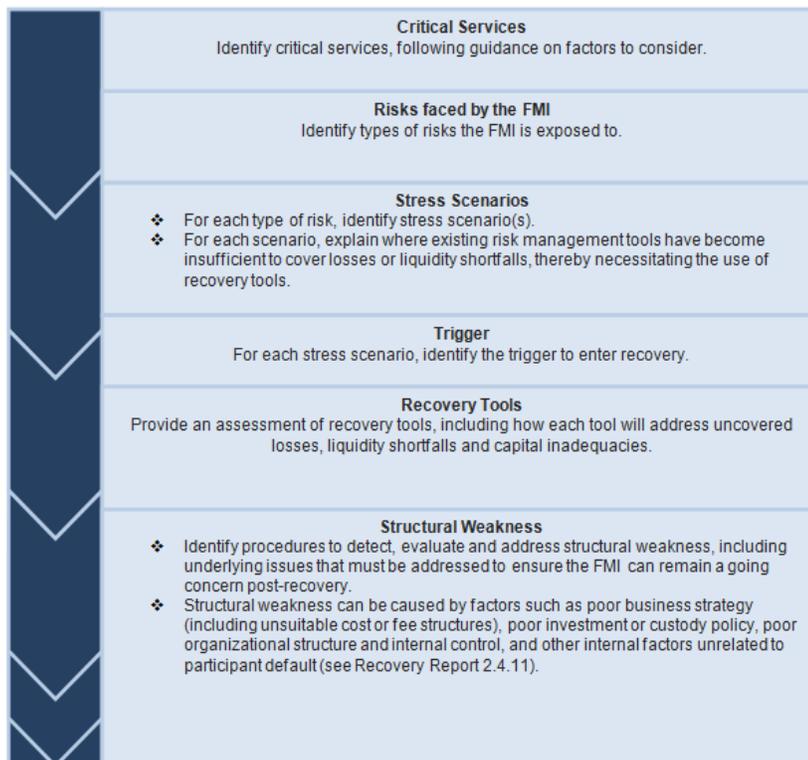
An FMI should disclose sufficient information regarding the effects of its recovery and orderly wind-down plans on FMI participants and stakeholders, including how they would be affected by (i) the allocation of uncovered losses and liquidity shortfalls and (ii) any measures the CCP would take to re-establish 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 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.

<sup>29</sup> Recovery Report, Paragraph 2.2.2.

**Appendix: Guidelines on the Practical Aspects of FMI Recovery Plans**

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



”.

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

Aucune information.

## 7.4 AUTRES CONSULTATIONS

Aucune information.

## 7.5 AUTRES DÉCISIONS

Aucune information.