

DÉCISION N° 2019-SMV-0055

Dossier n° 93505

Objet : Banque Centrale de Compensation Demande de dispense

Vu la demande complétée par Banque Centrale de Compensation (qui exerce ses activités sous le nom de LCH SA, ci-après « LCH SA ») et déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») le 9 avril 2019 (la « demande ») afin d'obtenir une dispense en vertu de l'article 86 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c.I-14.01 (la « LID ») de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation prévue à l'article 12 de la LID et en vertu de l'article 263 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c.V-1.1 (la « LVM ») de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation prévue à l'article 169 de la LVM;

Vu les faits et les arguments soumis par LCH SA au soutien de la demande, notamment :

1. LCH SA est une société anonyme de droit français dont le siège est situé à Paris;
2. LCH SA est détenue majoritairement (88,9 %) par LCH Group Holdings Limited et indirectement (82,6 %) par la London Stock Exchange (C) Limited, filiale à 100 % de London Stock Exchange Group plc;
3. LCH SA a obtenu l'autorisation d'agir à titre de contrepartie centrale en vertu du *Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux* (« EMIR ») le 22 mai 2014;
4. LCH SA est d'avis qu'elle respecte pleinement les normes internationales applicables aux infrastructures de marchés financiers décrites dans le rapport publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché et l'Organisation internationale des commissions de valeurs intitulé « Principes pour les infrastructures de marchés financiers » (les « PIMF »), après avoir préparé une évaluation détaillée de sa conformité avec les PIMF et le cadre de divulgation afférent en date du 13 août 2018;
5. En tant que contrepartie centrale agréée, LCH SA est réglementée par trois autorités nationales compétentes : l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (l'« ACPR »), la Banque de France et l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») (ci-après, les « ANC »). LCH SA est principalement réglementée par l'ACPR en tant qu'établissement de crédit en vertu du Code monétaire et financier français. LCH SA est indirectement supervisée par la Banque centrale européenne (la « BCE »);

Place de la Cité, tour Cominar
2640, boulevard Laurier, 3e étage
Québec (Québec)
G1V 5C1
tél. : 418.525.0337

numéro sans frais : 877.525.0337
télééc. : 418.525.9512

800, square Victoria, 22e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec)
H4Z 1G3
tél. : 514.395.0337

numéro sans frais : 877.525.0337
télééc. : 514.873.3090

6. LCH SA est agréée aux États-Unis (i) à titre de *derivative clearing organization* auprès de la *Commodity Futures Trading Commission* des États-Unis et (ii) à titre de *clearing agency* auprès de la *Securities and Exchange Commission* des États-Unis;
7. LCH SA doit s'assurer de l'adéquation de ses procédures de gestion du capital et des risques et est tenue de fournir régulièrement à ses régulateurs des rapports et des informations montrant ses activités de compensation (y compris la marge initiale, la taille du fonds de gestion de la défaillance, les données sur les appels de marge en espèces ou autres, les résultats des tests de simulation de crise (*stress testing*), les liquidités et la suffisance du capital, tout changement significatif dans l'organisation, la structure de gouvernance ou la détention de LCH SA, etc.);
8. LCH SA fournit également à ses régulateurs ses comptes annuels et les rapports de ses auditeurs. Les régulateurs de LCH SA peuvent procéder à des inspections sur place;
9. LCH SA prévoit que les banques, les courtiers en valeurs mobilières et toute autre entité juridique exerçant une activité au Québec qui satisfont aux exigences d'adhésion dûment définies dans toute réglementation applicable et les règles de compensation de LCH SA telles que définies ci-dessous pourraient être intéressés par ses activités et devenir membres compensateurs de LCH SA;
10. LCH SA compense une large gamme de classes d'actifs telles que les titres, les produits dérivés négociés en bourse, les swaps sur défaillance et les obligations et pensions libellées en euros.
 - a) Le service *RepoClear* (le système de compensation des opérations de pension livrée) :
 - i) LCH SA fournit des services de compensation pour les opérations au comptant et de pensions sur les dettes souveraines libellées en euros émises par les gouvernements français, belge, italien, espagnol, allemand, autrichien, néerlandais, portugais, slovène, slovaque, irlandais, finlandais et supranational, ainsi que sur les obligations. LCH SA a mis en place une liaison d'interopérabilité avec la *Cassa di Compensazione e Garanzia SpA*, filiale du groupe LSEG sur les obligations du gouvernement italien conformément aux directives d'interopérabilité de l'Autorité européenne des marchés financiers;
 - ii) LCH SA a lancé *€GCPlus*, un service central de compensation pour le marché tripartite des pensions de titres sur des paniers de titres éligibles à la BCE, en collaboration avec le dépositaire central de titres Euroclear et la Banque de France. Elle utilise des fonds de garantie gérés par Euroclear, Euroclear agissant en tant qu'agent tripartite. *€GCPlus* dispose d'un fonds de gestion de la défaillance.
 - b) Le service *CDSClear* (le service de compensation des dérivés de crédit) :

LCH SA fournit des services de compensation sur les indices européens et nord-américains, *single names*, ainsi que les options sur les indices européens par l'intermédiaire de MarkitSERV, Bloomberg et Tradeweb;

11. Pour devenir membre compensateur, le candidat doit disposer des ressources financières et d'une capacité opérationnelle suffisantes pour respecter les obligations découlant de sa participation à LCH SA. Les conditions d'admission sont énoncées dans les documents intitulés « *CDS Clearing Rule Book* » et « Procédures » concernant le service *CDSClear*, et « Règles de la Compensation » et « Instructions » concernant le service *RepoClear* (collectivement appelés les « règles de compensation ») disponibles sur le site web de LCH SA. Les conditions de participation de LCH SA sont non discriminatoires et visent à garantir un accès équitable et ouvert. Les conditions d'admission ne limitent pas l'accès pour des raisons autres que le risque (par exemple, fonds propres de garantie suffisants, respect des exigences techniques et vérification de la validité juridique et du caractère exécutoire des règles de compensation);
12. LCH SA prévoit offrir des services de compensation aux membres compensateurs du Québec pour les services *RepoClear* et *CDSClear*. Cela comprend les clients qui accèdent au service par l'entremise des membres compensateurs du Québec;
13. Le comité exécutif des risques de LCH SA peut approuver une demande d'admission à titre de membre compensateur lorsqu'il est établi que le candidat satisfait aux critères d'admission et après avoir effectué une évaluation des risques et attribué une note de crédit interne au candidat;
14. Les dispositions de l'article 2.1.1.2 (5) des Règles de la Compensation et de l'article 2.1.1.2 (v) du *CDS Clearing Rule Book*, en conformité à l'article 541-16 du Règlement général de l'AMF et à l'article L 440-2 du Code monétaire français prévoient que l'adhésion à LCH SA des établissements de crédit (telles que les banques) et entreprises d'investissement établies dans un pays non membre de l'Espace économique européen comme le Canada est soumis à une autorisation préalable de l'AMF;
15. Les règles de compensation de LCH SA contiennent des exigences de qualité spécifiques pour les membres compensateurs, notamment en matière d'organisation, de systèmes de gestion des risques et de procédures. LCH SA peut imposer d'autres conditions fondées sur le risque qui peuvent obliger les membres compensateurs à fournir de temps à autre des garanties supplémentaires;
16. LCH SA recueille des garanties auprès de ses membres compensateurs plusieurs fois par jour, de façon à toujours disposer de garanties suffisantes pour couvrir les pertes potentielles que les portefeuilles des membres compensateurs pourraient subir dans une période prédéfinie qui varie d'un service de compensation à l'autre;
17. Les fonds de gestion défaillance de LCH SA sont calibrés mensuellement et testés quotidiennement pour couvrir la défaillance des deux membres compensateurs (au niveau du groupe) donnant lieu aux pertes les plus importantes calculées avec des scénarios de conditions de marché extrêmes;

18. LCH SA demande une dispense de l'obligation de reconnaissance d'agir à titre de chambre de compensation pour toutes les transactions compensées par chacun des services offerts par *RepoClear* et *CDSClear*, tels que décrits aux paragraphes 10 a) et b);
19. LCH SA fournirait ses services aux participants du Québec sans établir de bureau ni avoir de présence physique au Québec ou ailleurs au Canada;
20. LCH SA soutient qu'elle ne pose pas de risque important pour les marchés financiers du Québec et qu'elle est assujettie à un régime de réglementation et de surveillance approprié dans un territoire étranger.

Vu la publication de la demande pour commentaires au Bulletin de l'Autorité des marchés financiers du 8 août 2019 [(2019) B.A.M.F. Vol. 16, n° 31, section 7.3] pour une période de 30 jours;

Vu l'absence de commentaires à la suite de cette publication;

Vu le dépôt par LCH SA de l'information et des documents requis des chambres de compensation en vertu du chapitre 2 du *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*, RLRQ, c. V-1.1, r. 8.01 (le « Règlement 24-102 »);

Vu l'article 86 de la LID et l'article 169 de la LVM;

Vu l'acceptation par LCH SA des conditions énoncées dans la présente décision;

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

Vu l'analyse faite par la Direction de l'encadrement des chambres de compensation et sa recommandation à savoir que l'octroi des dispenses demandées aux conditions prévues à la présente décision ne porte pas atteinte à l'intérêt public.

En conséquence, l'Autorité accorde, en vertu de l'article 86 de la LID et de l'article 169 de la LVM une dispense de reconnaissance d'agir à titre de chambre de compensation.

La présente décision est prononcée aux conditions suivantes :

1. Conformité aux lois du Québec

LCH SA se conforme à la LVM et à la LID ainsi qu'à leurs règlements respectifs applicables.

2. Étendue des services de compensation autorisés au Québec

Les activités de LCH SA au Québec sont limitées à la compensation des opérations dans le cadre des services *RepoClear* et *CDSClear*, comme il est généralement décrit aux paragraphes 10 a) et b) énoncées ci-dessus (les « services de compensation autorisés »).

LCH SA offre le service *CDSClear* conformément au *Règlement 94-102 sur la compensation des dérivés et la protection des sûretés et des positions des clients*, RLRQ, c. I-14.01, r. 0.001.

Aux fins de la présente décision, un membre compensateur québécois désigne un membre compensateur qui exerce son activité au Québec et qui utilise les services de compensation autorisés.

3. Supervision et conformité avec les obligations réglementaires de LCH SA

LCH SA conserve son statut de contrepartie centrale autorisée en vertu d'EMIR et continue d'être soumise à la surveillance réglementaire de ses ANC ou de tout successeur.

LCH SA continue de se conformer à ses obligations réglementaires en tant que contrepartie centrale en vertu d'EMIR, ainsi qu'aux exigences réglementaires de ses ANC ou de tout successeur.

4. Gouvernance

LCH SA favorise au sein de LCH SA une structure de gouvernance qui minimise le risque de conflit d'intérêts entre LCH SA et ses actionnaires qui pourrait nuire aux services de compensation autorisés ou à l'efficacité des politiques, contrôles et normes de gestion des risques de LCH SA.

5. Information transmise aux ANC

LCH SA transmet rapidement à l'Autorité les renseignements suivants :

- 5.1. les détails de toute action en justice importante intentée à l'encontre de LCH SA;
- 5.2. une notification indiquant que LCH SA a omis de se conformer à une obligation non contestée de payer une somme ou de transmettre des biens à un membre compensateur du Québec pendant une période de 30 jours suivant la réception de l'avis du membre compensateur du Québec relativement à l'obligation non réglée;
- 5.3. une notification indiquant que LCH SA a présenté une requête de mise en faillite ou de déclaration d'insolvabilité ou de toute autre mesure semblable, ou que LCH SA procède à sa liquidation, ou qu'une telle requête a été présentée à son endroit;
- 5.4. des modifications importantes à ses statuts et règles de fonctionnement après l'approbation des ANC lorsque de telles modifications auraient une incidence sur les services de compensation autorisés utilisés par les contreparties québécoises (que ce soit à titre de membre compensateur du Québec ou autrement);
- 5.5. des nouveaux services ou la compensation de nouveaux types de produits dans les services de compensation autorisés offerts aux membres compensateurs du Québec ou les services ou types de produits qui ne seront plus offerts aux membres compensateurs du Québec;

- 5.6. toute nouvelle catégorie d'adhésion aux services de compensation autorisés si LCH SA s'attend à ce que cette catégorie d'adhésion soit offerte aux membres compensateurs du Québec.

6. Notification dans les meilleurs délais

LCH SA signale rapidement à l'Autorité les éléments suivants :

- 6.1. tout changement important apporté à ses activités ou à ses opérations;
- 6.2. tout changement important ou projet de changement important dans sa qualité de contrepartie centrale en vertu d'EMIR ou dans sa supervision réglementaire par les ANC ou tout successeur;
- 6.3. tout problème important concernant la compensation et le règlement des opérations qui pourrait porter atteinte à sa sécurité et à son efficacité;
- 6.4. l'adhésion de tout nouveau membre compensateur québécois;
- 6.5. toute défaillance d'un membre compensateur québécois ou son retrait des services de compensation autorisés ou s'il est connu de LCH SA, d'un membre compensateur offrant des services de compensation à une contrepartie québécoise;
- 6.6. toute panne importante d'un service de compensation autorisé utilisé par un membre compensateur québécois, y compris les atteintes à la cybersécurité;
- 6.7. le lancement du plan de redressement de LCH SA;
- 6.8. la nomination d'un séquestre ou tout arrangement volontaire avec les créanciers;
- 6.9. l'entrée de LCH SA dans tout régime de résolution ou le placement en résolution de LCH SA par une autorité de résolution.

7. Rapports trimestriels

LCH SA tient à jour l'information suivante et la transmet à l'Autorité d'une manière et dans une forme acceptable pour cette dernière au moins chaque trimestre, dans les 30 jours de la fin du trimestre, et dans les meilleurs délais lorsque l'Autorité en fait la demande :

- 7.1. la liste à jour de tous les membres compensateurs québécois et leur identifiant d'entité juridique (« LEI »);
- 7.2. la liste de tous les membres compensateurs québécois à l'égard desquels LCH SA a pris des mesures disciplinaires ou judiciaires au cours du trimestre au regard des activités de LCH SA ou, à la connaissance de LCH SA, de ses ANC ou de toute autre autorité en Europe ou aux États-Unis qui a ou pourrait avoir compétence sur les activités de compensation des membres compensateurs en question de LCH SA;

- 7.3. une liste de toutes les enquêtes menées par LCH SA au cours du trimestre relativement aux membres compensateurs québécois;
- 7.4. une liste de tous les candidats québécois auxquels LCH SA a refusé le statut de membre compensateur au cours du trimestre;
- 7.5. des données quantitatives sur les services de compensation autorisés utilisés par les membres compensateurs québécois pour les opérations compensées dont il est question aux paragraphes 10 a) et b), notamment ce qui suit :
 - 7.5.1. à la fin du trimestre, le niveau, le maximum et la moyenne des positions ouvertes quotidiennes, le nombre d'opérations et la valeur nominale des opérations compensées (par devise) au cours du trimestre pour chaque membre compensateur québécois;
 - 7.5.2. le pourcentage que représente le niveau des positions ouvertes en fin de trimestre et des positions quotidiennes moyennes, le nombre d'opérations et le montant notionnel compensés au cours du trimestre par les membres compensateurs québécois sur le niveau des positions ouvertes en fin de trimestre et des positions quotidiennes moyennes, le nombre d'opérations et le montant notionnel compensés au cours du trimestre par tous les membres compensateurs;
 - 7.5.3. le montant total global de la marge exigée par LCH SA se terminant le dernier jour de bourse du trimestre pour chaque membre compensateur québécois;
 - 7.5.4. la proportion de la marge totale exigée par LCH SA se terminant le dernier jour de bourse du trimestre pour tous les membres compensateurs qui représente la marge totale exigée au cours du trimestre pour chaque membre compensateur québécois;
- 7.6. la contribution au fonds de gestion de la défaillance, pour chaque membre compensateur québécois le dernier jour de bourse du trimestre, et sa proportion du total des contributions au fonds de gestion de la défaillance;
- 7.7. un résumé de l'analyse de la gestion des risques sur l'adéquation du fonds de gestion de la défaillance, y compris, mais sans se limiter aux résultats des tests de simulations de crise (*stress testing*) et des contrôles à posteriori (*back testing*);
- 7.8. s'il est connu de LCH SA, pour chaque membre compensateur (identifié par son LEI) offrant des services de compensation à une contrepartie québécoise, l'identité de la contrepartie (y compris le LEI le cas échéant) qui reçoit ces services ainsi que la valeur et le volume compensés par catégorie d'actif ou type de transaction pendant le trimestre au nom de chaque contrepartie québécoise.

8. Échange d'informations

LCH SA fournit sans délai les renseignements demandés de temps à autre par l'Autorité et coopère par ailleurs avec l'Autorité, sous réserve de la législation applicable régissant l'échange d'information et la protection des renseignements personnels.

À moins que la législation applicable ne l'interdise, LCH SA échange toute information relative aux questions réglementaires et à leur application et collabore, le cas échéant, sur ces sujets avec les autres chambres de compensation reconnues et dispensées.

9. Révision de la décision

L'Autorité peut revoir la présente décision à tout moment, notamment si un changement se produit dans les activités de compensation de LCH SA au Québec ou si de nouveaux membres compensateurs du Québec viennent à y adhérer.

Fait le 20 novembre 2019.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs

AT/ilo