AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

DÉCISION Nº 2026-SMVD-1067638

Dossier nº 93505

Objet : Banque Centrale de Compensation
Révision de la décision de dispense de reconnaissance

Vu la décision n° 2019-SMV-0055 rendue par l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 20 novembre 2019 dispensant la Banque Centrale de Compensation (qui exerce ses activités sous le nom de LCH SA, ci-après « LCH SA ») de l'obligation de reconnaissance prévue aux articles 169 de la *Loi sur les valeurs mobilières*, RLRQ, c.V-1.1 (la « LVM ») et de l'article 86 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c.I-14.01 (la « LID »), le tout conformément aux articles 263 de la LVM et 86 de la LID (ci-après la « décision initiale »);

Vu la demande adressée par LCH SA à l'AMF en vue d'obtenir la révision de la décision initiale pour tenir compte de changements dans sa structure actionnariale et dans les Services de compensation autorisés comme définis ci-après;

Vu les déclarations suivantes de LCH SA:

1. LCH SA est une société anonyme de droit français dont le siège est situé à Paris;

2. LCH SA est détenue entièrement (100%) par LCH Group Holdings Limited et indirectement 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 31 juillet 2024;

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 de France (l'« AMF France ») (ci-après ensemble, les « ANC »). LCH SA est principalement réglementée par l'ACPR en tant qu'établissement de crédit en vertu du Code monétaire et financier français (le « Comofi ») et

est une entité de compensation désignée en vertu de la Directive 98/26/CE sur le caractère définitif du règlement.

6. LCH SA est indirectement supervisée par la Banque centrale européenne (la « BCE »);

7. LCH SA est agréée aux États-Unis (i) à titre de *derivative clearing organization* auprès de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis (« CFTC ») et (ii) à titre de *clearing agency* auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (« SEC »);

8. LCH SA est également reconnue en tant que chambre de compensation par la Swiss Financial Market Supervisory Authority et par la Banque d'Angleterre;

9. 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 détaillant 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.);

10. 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;

11. LCH SA confirme que les banques, les courtiers en placement et en dérivés 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 peuvent devenir adhérents compensateurs de LCH SA;

12. 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. Les services proposés par LCH SA sont les suivants:

    a) Le service *RepoClear* (le système de compensation des opérations de pension livrée) :

       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. À travers son offre de produits €GCPlus, LCH SA fournit également des services de compensation pour le marché tripartite, en collaboration avec les dépositaires centraux de titres Euroclear France et Euroclear Bank SA/NV et la Banque de France. À travers cette offre, LCH SA fournit un accès à du financement en euros à travers des pensions de titres sur des paniers de titres éligibles à la BCE et pour lesquels EuroClear agit en tant qu'agent tripartite. LCA SA a mis en place un lien d'interopérabilité avec Euronext Clearing (précédemment dénommée la Cassa di Compensazione e Garanzia SpA*)* conformément aux règles d'interopérabilité de l'Autorité européenne des marchés financiers.

b) Le service *CDSClear* (le service de compensation des dérivés de crédit) :

LCH SA fournit des services de compensation sur les dérivés de crédit indices et *single names*, ainsi que sur les options sur dérivés de crédit par l'intermédiaire de MarkitSERV, Bloomberg et Tradeweb. Les instruments financiers compensés sont les suivants :

- *Indices ITraxx Europe – Principal* et *CrossOver* (échéances 3, 5, 7 et 10 ans) – *Indices Senior* et *Subordinated Financials* (échéances 5 et 10 ans) – Indice iTraxx MSCI ESG (échéance 5 ans), libellés en euros, toutes les séries actives ;
- *Single Names* sur les entités de référence composant les indices éligibles, coupons de 25/100/300/500 pb (échéances trimestrielles jusqu'à 10 ans), tous types de transactions concernés, libellés en euros ;
- Indices *CDX Investment Grade* (échéances 3, 5, 7 et 10 ans), indices *CDX High Yield* et *CDX Emerging Markets* (échéance 5 ans) – Indices *iTraxx Australia* et *iTraxx Asia ex-Japan* (échéance 5 ans), libellés en dollars américains ;
- *Single Names* sur les entités de référence composant les indices éligibles, coupons de 100/500 pb (échéances trimestrielles) (échéances jusqu'à 10 ans), tous types de transactions pertinents, libellés en dollars américains ;
- Options sur les indices *CDS iTraxx Europe, iTraxx Europe Crossover*, *CDX IG* et *CDX HY* (échéance maximale de 3 mois) ;
- *Single Names* sur les souverains CDS, coupons de 100/500 pb (échéances trimestrielles jusqu'à 10 ans).

13. Pour devenir adhérent 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);

14. LCH SA offre actuellement des services de compensation aux adhérents compensateurs du Québec pour les services *RepoClear* et *CDSClear*. Cela inclut les clients qui accèdent au service par l'entremise des adhérents compensateurs du Québec ou d'autres juridictions;

15. Le comité exécutif des risques de LCH SA approuve une demande d'admission à titre de d'adhérent 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;

16. Les dispositions de l'article 2.1.1.2 (5) des Règles de compensation de *RepoClear* 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 Comofi 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;

17. Les Règles de Compensation de LCH SA contiennent des exigences de qualité spécifiques pour les adhérents 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 adhérents compensateurs à fournir de temps à autre des garanties supplémentaires;

18. LCH SA recueille des garanties auprès de ses adhérents compensateurs plusieurs fois par jour, de façon à toujours disposer de garanties suffisantes pour couvrir les pertes potentielles que les portefeuilles des adhérents compensateurs pourraient subir dans une période prédéfinie qui varie d'un service de compensation à l'autre;

19. Les fonds de gestion de défaillance de LCH SA sont calibrés mensuellement et testés quotidiennement pour couvrir la défaillance des deux adhérents compensateurs (au niveau du groupe de chaque adhérent compensateur concerné) donnant lieu aux pertes les plus importantes calculées avec des scénarios de conditions de marché extrêmes mais plausibles;

20. Les Règles de Compensation de LCH SA (y compris, notamment, les procédures en cas de défaut qui y sont énoncées) régissent les processus applicables aux adhérents compensateurs en cas de défaut d'un adhérent compensateur, les adhérents compensateurs demeurant responsables du risque de crédit lié à leurs clients;

21. LCH SA fournit ses services aux adhérents compensateurs du Québec sans établir de bureau ni avoir de présence physique au Québec ou ailleurs au Canada;

22. 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 l'article 86 de la LID en vertu duquel l'AMF peut, aux conditions qu'elle détermine, dispenser un dérivé, une personne, un groupement de personnes, une offre ou une opération de tout ou partie des obligations prévues par la LID, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

Vu l'article 263 de la LVM en vertu duquel l'AMF Québec peut, aux conditions qu'elle détermine, dispenser une personne ou un groupe de personnes de tout ou partie des obligations prévues par cette loi;

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

Vu l'autorisation de signer certains actes, documents ou écrits en vertu de l'article 24.1 de la *Loi sur l'encadrement du secteur financier*, RLRQ, c. E-6.1 (la « LESF ») et les pouvoirs délégués en vertu de l'article 24 de cette loi;

Vu le premier alinéa de l'article 35.1 de la LESF, lequel permet à l'AMF de réviser à tout moment ses décisions, sauf en cas d'une erreur de droit;

Vu l'analyse faite par la Direction de l'encadrement des marchés et des dérivés et des affaires internationales et la recommandation de la Direction principale des marchés et des dérivés à l'effet que la révision de la décision de dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

En conséquence, en vertu de l'article 263 de la LVM et de l'article 86 de la LID, l'AMF:

1. révoque la décision de dispense no. 2019-SMV-0055;
2. dispense LCH SA de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation.

La présente décision est accordée 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 11 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 adhérent compensateur du Québec 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'AMF Québec les renseignements suivants dès lors que LHC SA est tenue de fournir ces informations aux ANC :

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 adhérent compensateur du Québec pendant une période de 30 jours suivant la réception de l'avis de l'adhérent 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 ont une incidence sur les Services de compensation autorisés;

5.5. des nouveaux services ou la compensation de nouveaux types de produits dans les Services de compensation autorisés offerts aux adhérents compensateurs du Québec ou les services ou types de produits qui ne seront plus offerts aux adhérents 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 adhérents compensateurs du Québec.

6. Notification dans les meilleurs délais

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

6.1. tout changement important apporté à ses activités ou à ses opérations en lien avec les Services de Compensation Autorisés ;

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 nouvel adhérent compensateur du Québec;

6.5. toute défaillance d'un adhérent compensateur du Québec ou son retrait des Services

de compensation autorisés ou, s'il est connu de LCH SA, d'un adhérent compensateur offrant des services de compensation à une entité juridique domiciliée au Québec;

6.6. toute panne importante d'un Service de compensation autorisé utilisé par un adhérent compensateur du Québec, 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'AMF 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'AMF en fait la demande :

7.1. la liste à jour de tous les adhérents compensateurs du Québec et leur identifiant d'entité juridique (« LEI »);

7.2. la liste de tous les adhérents compensateurs du Québec 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 adhérents compensateurs du Québec;

7.3. une liste de toutes les procédures en cours menées par LCH SA au cours du trimestre relativement aux adhérents compensateurs du Québec et qui pourraient entrainer des mesures disciplinaires ou judiciaires de la part de LCH SA contre ces adhérents compensateurs du Québec;

7.4. une liste des candidats du Québec auxquels LCH SA a refusé le statut d'adhérent compensateur au cours du trimestre;

7.5. des données quantitatives sur les Services de compensation autorisés utilisés par les adhérents compensateurs du Québec pour les opérations compensées dont il est question aux paragraphes 11 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 adhérent compensateur du Québec;

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 adhérents compensateurs du Québec 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 adhérents 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 adhérent compensateur du Québec;

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 adhérents compensateurs qui représente la marge totale exigée au cours du trimestre pour chaque adhérent compensateur du Québec;

7.6. la contribution au fonds de gestion de la défaillance, pour chaque adhérent compensateur du Québec 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 adhérent compensateur (identifié par son LEI) offrant des Services de compensation autorisés à une entité juridique domiciliée au Québec, l'identité de cette entité juridique (y compris son 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 entité juridique domiciliée au Québec.

8. Échange d'informations

LCH SA fournit sans délai les renseignements demandés de temps à autre par l'AMF et coopère par ailleurs avec l'AMF, 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'AMF 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 adhérents compensateurs du Québec viennent à y adhérer.

Fait le 20 octobre 2026.

Hugo Lacroix
Surintendant des marchés de valeurs et de la distribution

YGA/hdu