

## Avis de publication

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

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

## Avis de consultation

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

Le 3 décembre 2015

## Partie I – Introduction

### 1. *Prise du règlement et établissement de l'instruction générale*

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les **ACVM** ou **nous**) prennent le *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (le **règlement**) et établissent l'*Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* (l'**instruction générale**). L'objectif principal du règlement est d'imposer de nouvelles obligations aux chambres de compensation *reconnues* qui agissent comme contrepartie centrale (**CC**), dépositaire central de titres (**DCT**) ou système de règlement de titres (**SRT**). Les obligations s'inspirent des normes internationales applicables aux infrastructures de marchés financiers (**IMF**) décrites dans le rapport publié en avril 2012 par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (le **CPIM**)<sup>1</sup> et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (**OICV**)<sup>2</sup> intitulé *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (les **PIMF** ou le **Rapport sur les PIMF**, selon le contexte). La mise en œuvre des normes internationales vise à renforcer la sécurité et l'efficacité des chambres de compensation, à limiter le risque systémique et à favoriser la stabilité financière.

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

<sup>2</sup> On peut consulter le Rapport sur les PIMF sur le site Web de la Banque des règlements internationaux ([www.bis.org](http://www.bis.org)) et celui de l'OICV ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

Le règlement et l'instruction générale sont publiés avec le présent avis et peuvent aussi être consultés sur les sites Web suivants des membres des ACVM :

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

Dans certains territoires, la mise en œuvre du règlement nécessite l'approbation ministérielle ou la proclamation de certaines modifications à la législation en valeurs mobilières. Sous réserve de l'obtention de toutes les approbations requises et des dispositions transitoires applicables à certains aspects du règlement, le règlement entrera en vigueur le 17 février 2016.

## ***2. Nouvelles indications proposées dans l'instruction générale***

Nous publions également avec le présent avis, pour une période de consultation de 60 jours, un projet de modification de la version définitive de l'instruction générale établie par les ACVM et publiée avec les présentes (le **projet de modification de l'instruction générale**). Le projet de modification de l'instruction générale consiste en de nouvelles indications supplémentaires élaborées conjointement par les ACVM et la Banque du Canada afin d'interpréter et d'appliquer les normes internationales décrites dans le Rapport sur les PIMF. Le texte du projet de modification de l'instruction générale publié avec le présent avis peut également être consulté sur les sites Web des membres des ACVM indiqués ci-dessus.

## ***3. Structure du présent avis***

Le présent avis comprend 3 parties :

- Partie I – Introduction
- Partie II – Prise du règlement et établissement de l'instruction générale
- Partie III – Projet de modification de l'instruction générale.

Il comprend également les annexes suivantes :

- Annexe A : Liste des intervenants qui ont commenté le projet de *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* et l'instruction générale connexe (publiés dans les **textes de 2014**, définis ci-après)
- Annexe B : Résumé des commentaires sur le projet de *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* et l'instruction générale connexe (publiés dans les textes de 2014), et réponses générales des ACVM

## Partie II – Prise du règlement et établissement de l’instruction générale

### 1. Contexte

Des versions du règlement et de l’instruction générale ont été publiées pour consultation en décembre 2013 et novembre 2014.

#### Consultation de 2013

Le 18 décembre 2013, l’Autorité des marchés financiers (l’**Autorité**), la Commission des valeurs mobilières du Manitoba (**CVMM**) et la Commission des valeurs mobilières de l’Ontario (**CVMO**) ont publié chacune de leur côté pour consultation un projet de Règlement 24-503 local uniforme et d’instruction générale connexe sur les obligations relatives aux chambres de compensation<sup>3</sup>. Elles ont reçu 9 mémoires en tout<sup>4</sup>. En réponse aux commentaires, notamment, les ACVM ont convenu d’adopter une démarche commune en vue de la mise en œuvre des PIMF et de transformer les règlements locaux en texte d’application pancanadienne.

#### Consultation de 2014

Le 27 novembre 2014, les ACVM ont publié le règlement et l’instruction générale avec un avis de consultation (l’**Avis de 2014** et, avec le règlement et l’instruction générale, les **textes de 2014**)<sup>5</sup>. L’Avis de 2014 abordait plusieurs questions réglementaires importantes sur lesquelles nous demandions l’opinion des intervenants. Nous avons reçu 5 mémoires au sujet des textes de 2014<sup>6</sup>. La liste des intervenants figure à l’Annexe A du présent avis. Nous avons étudié les commentaires et remercions les intervenants de leur participation. Un résumé des commentaires, accompagné de nos réponses, figure à l’Annexe B.

---

<sup>3</sup> Les projets de règlements locaux publiés pour consultation sont les suivants : le *Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement* de l’Autorité, la *Rule 24-503 Clearing Agency Requirements* de la CVMM, et la *Rule 24-503 Clearing Agency Requirements* de la CVMO (voir l’*Avis de consultation – Projet de Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement – Projet d’Instruction générale relative au Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement*, 19 décembre 2013, Bulletin de l’Autorité des marchés financiers, Vol. 10, n° 50, p. 2944). Lors de la publication de ces règlements pour consultation, d’autres membres des ACVM ont exprimé l’intention de publier ultérieurement des règlements et des instructions générales analogues. Voir l’Avis multilatéral 24-309 du personnel des ACVM, au [https://www.bsc.bc.ca/Securities\\_Law/Policies/Policy2/24-309\\_Publication\\_of\\_Clearing\\_Agency\\_Requirements\\_in\\_Ontario\\_\\_Quebec\\_and\\_Manitoba\\_\\_CSA\\_Multilateral\\_Staff\\_Notice\\_/](https://www.bsc.bc.ca/Securities_Law/Policies/Policy2/24-309_Publication_of_Clearing_Agency_Requirements_in_Ontario__Quebec_and_Manitoba__CSA_Multilateral_Staff_Notice_/).

<sup>4</sup> Les autorités de réglementation ont publié un résumé des commentaires dans l’Avis 24-310 des ACVM le 17 juillet 2014. Voir l’*Avis 24-310 du personnel des ACVM, Le point sur le projet de Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation, dépositaires centraux de titres et systèmes de règlement et le projet d’instruction générale connexe*, 17 juillet 2014, Bulletin de l’Autorité des marchés financiers, Vol. 11, n° 28. (l’**Avis 24-310 des ACVM**). Le résumé a été publié une nouvelle fois, avec les réponses des autorités de réglementation, le 27 novembre 2014. Voir la note de bas de page suivante.

<sup>5</sup> Voir l’*Avis de consultation – Projet de Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation – Projet d’Instruction générale relative au Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*, 27 novembre 2014, Bulletin de l’Autorité des marchés financiers, Vol. 11, n° 47, p. 764. Les textes de 2014 peuvent également être consultés sur le site Web de la CVMO, au <http://www.lautorite.qc.ca/fr/historique-reglement-24-102-pro.html>.

<sup>6</sup> Les mémoires peuvent être consultés sur le site Web de la CVMO, au <http://www.osc.gov.on.ca/en/47352.htm>.

## 2. Objet du règlement et de l'instruction générale

Comme l'indique le Rapport sur les PIMF<sup>7</sup>, les chambres de compensation qui facilitent la compensation et le règlement des opérations financières peuvent renforcer les marchés qu'elles desservent et grandement favoriser la stabilité financière. Si elles ne sont pas gérées correctement, elles peuvent faire courir des risques majeurs au système financier et constituer une source de contagion, surtout en période de tensions sur les marchés. Le Rapport sur les PIMF renforce les normes internationales antérieures pour les chambres de compensation. Le règlement et l'instruction générale ont pour principal objet de faire des normes internationales décrites dans les PIMF des obligations réglementaires des chambres de compensation au Canada.

Dans l'ensemble, le règlement et l'instruction générale visent à rehausser l'encadrement réglementaire des chambres de compensation reconnues exerçant ou souhaitant exercer des activités dans un territoire du Canada. Cet encadrement aidera les chambres de compensation reconnues à suivre en continu les normes internationales minimales qui s'appliquent aux IMF. Voir l'Avis de 2014. Les ACVM estiment que le règlement contribuera à rendre les activités des chambres de compensation résilientes et efficaces.

## 3. Résumé du règlement et de l'instruction générale

Le règlement comporte 7 chapitres et les annexes suivantes :

- Annexe 24-102A1 – *Acte d'acceptation de compétence et de désignation d'un mandataire aux fins de signification par la chambre de compensation*
- Annexe 24-101A2 – *Rapport de cessation d'activité de la chambre de compensation*

L'instruction générale comporte 6 chapitres et une Annexe I – *Indications supplémentaires communes élaborées par la Banque du Canada et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières*.

Nous abordons ci-après les principaux aspects du règlement et de l'instruction générale.

### *a) Chapitre 1 – Définitions, interprétation et champ d'application*

Le chapitre 1 du règlement contient des définitions ainsi que des dispositions d'interprétation et de champ d'application qui précisent la portée de certains chapitres. Il utilise la terminologie propre à la compensation et au règlement. Tous les éléments de cette terminologie ne sont pas définis dans le règlement, mais peuvent être définis ou expliqués dans le Rapport sur les PIMF<sup>8</sup>.

---

<sup>7</sup> Voir le par. 1.1 du Rapport sur les PIMF, dans l'introduction.

<sup>8</sup> Il faut consulter le Rapport sur les PIMF, au besoin, notamment l'Annexe H : *Glossaire*, pour comprendre cette terminologie. Voir l'article 3.1 de l'instruction générale et les indications à ce sujet, ci-après.

## ***b) Chapitre 2 – Reconnaissance de la chambre de compensation ou dispense de reconnaissance***

Le chapitre 2 du règlement énonce certaines obligations à respecter dans les formalités de demande de reconnaissance à titre de chambre de compensation ou de dispense de reconnaissance en vertu de la législation en valeurs mobilières. L'instruction générale précise la démarche des ACVM en ce qui concerne les demandes de reconnaissance et de dispense<sup>9</sup>. L'entité qui agit ou se propose d'agir comme chambre de compensation au Canada et qui est d'importance systémique pour nos marchés financiers ou qui n'est pas assujettie à une réglementation comparable par une autorité étrangère sera généralement reconnue par une autorité en valeurs mobilières canadienne. La demande de reconnaissance ou de dispense doit contenir le dernier Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers<sup>10</sup>, document établi conformément, pour l'essentiel, au rapport de décembre 2012 intitulé *Principes pour les infrastructures de marché financier : Cadre d'information et méthodologies d'évaluation*, publié par le CPIM et l'OICV<sup>11</sup>.

En vertu du chapitre 2, la chambre de compensation reconnue est tenue d'aviser par écrit l'autorité en valeurs mobilières avant de mettre en œuvre un *changement significatif*<sup>12</sup>. La chambre de compensation dispensée est également tenue d'aviser par écrit l'autorité en valeurs mobilières de tout changement important apporté à l'information figurant dans son Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers<sup>13</sup>. Toutefois, ces obligations ne s'appliquent que dans la mesure où ces questions ne sont pas prévues par les conditions de la décision de l'autorité en valeurs mobilières qui reconnaît la chambre de compensation ou qui la dispense de l'obligation de reconnaissance<sup>14</sup>. Certaines décisions de reconnaissance peuvent notamment exiger que l'autorité en valeurs mobilières approuve au préalable tout changement significatif ou toute modification tarifaire.

## ***c) Chapitre 3 – Principes des PIMF applicables aux chambres de compensation reconnues***

Le chapitre 3 du règlement intègre dans le droit des valeurs mobilières les principes énoncés dans le Rapport sur les PIMF, y compris les considérations essentielles (les **principes des PIMF**), qui s'appliquent aux CC, aux DCT et aux SRT. L'expression « principe des PIMF » est définie dans le règlement et comprend les principes et les considérations essentielles applicables qui sont énoncés dans le Rapport sur les PIMF. En particulier, l'article 3.1 du règlement oblige la chambre de compensation reconnue qui agit comme CC, DCT ou SRT<sup>15</sup> à établir, à mettre en œuvre et à maintenir des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour lui permettre de respecter ou de dépasser les principes des PIMF à l'égard de ses activités de compensation, de règlement ou de dépôt. L'article 3.1 exclut certains types de chambres de compensation reconnues

<sup>9</sup> Voir l'article 2.0 de l'instruction générale.

<sup>10</sup> Voir le sous-paragraphe a du paragraphe 1 de l'article 2.1 du règlement.

<sup>11</sup> Voir la définition de l'expression « Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers » à l'article 1.1 du règlement.

<sup>12</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 2.2 du règlement. L'expression « changement significatif » est définie au paragraphe 1 de l'article 2.2 du règlement.

<sup>13</sup> Voir le paragraphe 5 de l'article 2.2 du règlement.

<sup>14</sup> Voir les paragraphes 3 et 4 de l'article 1.5 du règlement et l'article 2.2 de l'instruction générale.

<sup>15</sup> Voir le paragraphe 1 de l'article 1.5 du règlement.

de l'application de principes des PIMF spécifiques. En outre, le chapitre 3 exclut toutes les chambres de compensation reconnues de l'application de la considération essentielle 9 du principe des PIMF 20.

Obliger les chambres de compensation à mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités pour respecter ou dépasser les principes des PIMF est un procédé réglementaire souple et axé sur des principes, qui tient compte du fait que les chambres de compensation devront modifier leurs règles, procédures, politiques et activités au fil du temps pour les adapter à l'évolution de la technologie, des obligations légales, des besoins des participants et de leurs clients, des volumes d'opérations, des pratiques de négociation, des liens entre les marchés des capitaux et des instruments financiers négociés sur les marchés qu'elles desservent<sup>16</sup>.

Le chapitre 3 de l'instruction générale explique comment il faut, selon nous, interpréter et appliquer les principes des PIMF. Leur interprétation et leur application doivent tenir compte des notes explicatives figurant dans le Rapport sur les PIMF, le cas échéant<sup>17</sup>. Nous avons rédigé avec la Banque du Canada des indications supplémentaires (les **indications supplémentaires communes**) afin d'apporter des précisions sur certains aspects des principes des PIMF dans le contexte canadien. Les indications supplémentaires communes s'adressent aux chambres de compensation reconnues *canadiennes* qui sont également supervisées par la Banque à titre de systèmes de compensation et de règlement d'importance systémique en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* du Canada (**LCRP**). Les indications supplémentaires communes sont présentées dans des encadrés sous l'intitulé des principes des PIMF concernés à l'Annexe I de l'instruction générale.

#### ***d) Chapitre 4 – Autres obligations des chambres de compensation reconnues***

Le chapitre 4 du règlement prévoit certaines autres obligations qui complètent les principes des PIMF ou s'y ajoutent. Ces obligations s'appliquent à toute chambre de compensation reconnue, qu'elle agisse ou non à titre de CC, de SRT ou de DCT<sup>18</sup>. Elles portent notamment sur la composition du conseil d'administration, la nomination et les fonctions d'un chef de la gestion du risque et d'un chef de la conformité, et la formation d'un ou de plusieurs comités chargés de la gestion du risque, des finances et de l'audit<sup>19</sup>. Par ailleurs, le chapitre 4 impose à toute chambre de compensation reconnue agissant à titre de CC une obligation fondée sur le principe voulant qu'elle doit assumer une partie du risque<sup>20</sup>. Enfin, le chapitre 4 du règlement prévoit des règles relatives aux systèmes informatiques, à l'impartition et à l'accès des participants qui sont pour l'essentiel analogues à celles du *Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché* (le **Règlement 21-101**)<sup>21</sup>.

---

<sup>16</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 3.0 de l'instruction générale. Voir également la rubrique « 4. Résumé des changements apportés aux textes de 2014 », ci-dessous.

<sup>17</sup> Voir l'article 3.1 de l'instruction générale.

<sup>18</sup> Voir le paragraphe 2 de l'article 1.5 du règlement. Par exemple, une chambre de compensation n'est pas considérée comme une CC, un DCT ou un SRT si elle offre ou se propose d'offrir des services centralisés d'affirmation-confirmer (appariement) et de répartition pour une vaste gamme de participants au marché.

<sup>19</sup> Voir les articles 4.1, 4.3 et 4.4 du règlement.

<sup>20</sup> Voir l'article 4.5 du règlement.

<sup>21</sup> Voir les articles 4.6 à 4.11 du règlement.

### *e) Chapitre 5 – Dossiers et identifiants pour les entités juridiques*

Le chapitre 5 du règlement prévoit des obligations générales de tenue de dossiers pour les chambres de compensation reconnues et dispensées<sup>22</sup>. Il oblige également toute chambre de compensation à s'identifier au moyen d'un *identifiant pour les entités juridiques* unique<sup>23</sup>.

### *f) Chapitre 6 – Dispenses*

Comme la plupart des règlements des ACVM, le règlement autorise, au chapitre 6, l'agent responsable ou l'autorité en valeurs mobilières, selon le cas, à accorder une dispense de l'application de toute disposition du règlement. Du fait que le chapitre 3 du règlement intègre les PIMF dans le règlement selon une approche fondée sur des principes, nous avons tenté de réduire au minimum les redondances et inefficiences importantes découlant de la réglementation transfrontalière. Nous reconnaissons cependant que, si une chambre de compensation reconnue étrangère éprouve des difficultés en raison d'un conflit ou d'une incompatibilité entre certaines dispositions des chapitres 2 et 4 du règlement et la réglementation de son territoire d'origine, l'autorité en valeurs mobilières peut lui accorder une dispense d'une disposition du règlement<sup>24</sup>.

### *g) Chapitre 7 – Dates d'entrée en vigueur*

Le règlement entrera en vigueur d'ici le 17 février 2016, sous réserve de l'approbation ministérielle ou de la proclamation de certaines modifications à la législation en valeurs mobilières dans certains territoires. Toutefois, étant donné que les PIMF représentent un resserrement des normes du CPIM et de l'OICV applicables aux SRT et aux CC, les chambres de compensation reconnues, en collaboration avec les autorités de réglementation (les ACVM et la Banque du Canada), ont besoin de plus de temps pour mettre en œuvre certains principes des PIMF. Par conséquent, comme nous le verrons sous la rubrique « 4. Résumé des changements apportés aux textes de 2014 – e) Chapitres 5, 6 et 7 », ci-après, nous reportons la date d'entrée en vigueur de certains principes des PIMF au 31 décembre 2016.

## **4. Résumé des changements apportés aux textes de 2014**

Nous avons révisé les textes de 2014 pour tenir compte des commentaires des intervenants, clarifier et simplifier les dispositions du règlement et transposer dans l'instruction générale certaines indications correspondant aux opinions que nous exprimions, dans l'Avis de 2014, en matière de réglementation. Outre l'ajout, dans l'instruction générale, des nouvelles indications supplémentaires communes décrites dans la partie III du présent avis (que nous publions pour consultations avec les présentes), les révisions ne sont pas importantes. Par conséquent, le règlement et l'instruction générale sont publiés dans leur version définitive. Des comparaisons non officielles du règlement et de l'instruction générale par rapport aux textes de 2014 sont publiées avec le présent avis et affichées sur le site Web de l'Autorité. Nous résumons ci-dessous les modifications notables qui ont été apportées aux textes de 2014.

---

<sup>22</sup> Voir l'article 5.1 du règlement.

<sup>23</sup> Voir l'article 5.2 du règlement.

<sup>24</sup> Voir l'article 6.1 de l'instruction générale.

Le règlement a été modifié pour mettre en œuvre les principes des PIMF directement au lieu de les inclure dans l'Annexe A du règlement des textes de 2014. De cette façon, les ACVM pourront adopter les modifications à venir des principes des PIMF sans avoir à modifier le règlement. En raison de ce changement, plusieurs modifications corrélatives mineures ont été apportées au règlement et à l'instruction générale. Aucune d'entre elles n'a d'incidence sur le fond.

#### ***a) Chapitre 1 – Définitions, interprétation et champ d'application***

Nous avons supprimé les définitions qui renvoyaient au *Règlement 52-110 sur le comité d'audit* (le **Règlement 52-110**) parce qu'elles n'étaient plus nécessaires en raison de la suppression des paragraphes 5 à 9 de l'article 4.1. Voir nos commentaires sur le chapitre 4, ci-dessous. Nous avons clarifié les dispositions sur le champ d'application prévues à l'article 1.5 du règlement en ce qui concerne les articles 2.2 et 2.5 du règlement et son interaction possible avec certaines conditions des décisions de reconnaissance ou de dispense des chambres de compensation. Voir ci-dessous.

#### ***b) Chapitre 2 – Reconnaissance de la chambre de compensation ou dispense de reconnaissance***

Les principales modifications du chapitre 2 du règlement se rapportent au traitement réglementaire des *changements significatifs* apportés par la chambre de compensation<sup>25</sup>. En vertu de l'article 2.2 du règlement, la chambre de compensation reconnue ne peut mettre en œuvre de changement significatif sans avoir déposé auprès de l'autorité en valeurs mobilières un avis écrit à cet effet au moins 45 jours au préalable. Il s'agit d'une obligation moins rigoureuse que celle prévue par le règlement des textes de 2014, qui aurait interdit à la chambre de compensation reconnue de mettre en œuvre un changement important sans avoir préalablement obtenu l'approbation écrite de l'autorité en valeurs mobilières. Toutefois, comme nous l'avons vu sous la rubrique « 3. Résumé du règlement et de l'instruction générale », ci-dessus, en vertu des dispositions sur le champ d'application prévues à l'article 1.5 du règlement, les obligations prévues aux articles 2.2 et 2.5 ne s'appliquent que dans la mesure où leur objet n'est pas visé par les conditions d'une décision de reconnaissance ou de dispense rendue par l'autorité en valeurs mobilières. L'instruction générale a été modifiée en conséquence et décrit plus clairement notre approche réglementaire générale en la matière.

Qui plus est, nous avons modifié le chapitre 2 de l'instruction générale en clarifiant notre démarche en matière de reconnaissance des chambres de compensation étrangères qui se proposent d'exercer des activités dans un territoire du Canada. Le nouveau paragraphe 3 de l'article 2.0 confirme que l'autorité en valeurs mobilières peut exiger qu'une chambre de compensation étrangère soit reconnue si les activités qu'elle se propose d'exercer dans le territoire intéressé sont d'importance systémique pour les marchés financiers de ce dernier, même si elle est déjà assujettie à une réglementation comparable dans son territoire d'origine<sup>26</sup>. Nous ajoutons ces indications à la version définitive de l'instruction

---

<sup>25</sup> La définition de « changement significatif » prévue au paragraphe 1 de l'article 2.2 du règlement est identique à celle des textes de 2014, sauf que l'expression définie était alors « changement important ».

<sup>26</sup> L'instruction générale indique également que, dans ce cas, la décision de reconnaissance porte sur les principaux aspects qui posent des risques importants au marché du territoire et prend appui, le cas échéant, sur les dispositions et processus réglementaires en vigueur auxquels l'entité est déjà assujettie dans son territoire d'origine. Les conditions de

générale parce qu'il ne s'agit pas d'une modification importante et qu'elle correspond à la pratique réglementaire actuelle qui a déjà été rendue publique<sup>27</sup>.

### ***c) Chapitre 3 – Principes des PIMF applicables aux chambres de compensation reconnues***

Comme nous l'avons vu, le règlement a été modifié pour mettre en œuvre les principes des PIMF directement au lieu de les inclure dans l'Annexe A du règlement des textes de 2014. Désormais inutile, cette annexe a donc été supprimée du règlement.

Dans l'Avis de 2014, nous avons abordé les questions réglementaires courantes que nous étudions relativement à certains principes des PIMF<sup>28</sup>. Comme nous continuons d'évaluer certains aspects du principe des PIMF 14 : *Séparation et transférabilité*, du principe des PIMF 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation* et du principe des PIMF 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* ainsi que du principe des PIMF 15 : *Risque d'activité*, étant donné que ces deux derniers se rapportent aux plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités des chambres de compensation (voir ci-dessous), le règlement reporte leur mise en œuvre obligatoire au 31 décembre 2016.

Nous soulignons que, hormis le déplacement du texte des indications supplémentaires communes dans la nouvelle Annexe I de l'instruction générale, nous n'avons pas non plus apporté de modifications importantes à ces indications par rapport aux textes de 2014.

Nous avons révisé le chapitre 3 de l'instruction générale en clarifiant les indications ou en confirmant les processus réglementaires décrits dans l'Avis de 2014. Nous abordons ces révisions brièvement ci-après, de même que certaines questions réglementaires courantes qui se rapportent à la mise en œuvre du principe des PIMF 14 dans le contexte canadien et que les autorités de réglementation continuent d'étudier.

#### ***i) Mise en œuvre des principes des PIMF fondée sur des principes***

Nous avons ajouté le paragraphe 2 de l'article 3.0 à la version définitive de l'instruction générale pour confirmer l'opinion exprimée dans l'Avis de 2014 selon laquelle le chapitre 3 du règlement, avec les principes des PIMF, vise à définir un cadre

---

la décision de reconnaissance qui prévoit qu'une chambre de compensation étrangère doit communiquer des renseignements à une autorité en valeurs mobilières canadienne peuvent varier selon la chambre de compensation. Elles dépendent notamment de l'existence d'une convention ou d'un protocole d'entente portant sur l'échange de renseignements et la coopération entre les autorités en valeurs mobilières du Canada et l'autorité du territoire d'origine. Voir le paragraphe 3 de l'article 2.0 de l'instruction générale.

<sup>27</sup> Voir par exemple *LCH.Clearnet Limited – Application for Recognition – Notice of OSC Order*, 19 septembre 2013; (2013) 36 OSCB 9267, également au [http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/ca\\_20130919\\_nco-lch-clearnet-app-recognition.pdf](http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/ca_20130919_nco-lch-clearnet-app-recognition.pdf); et *Chicago Mercantile Exchange Inc. – Notice of OSC Order – Application for Exemptive Relief*, 4 juillet 2013, également au [http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/ca\\_20130704\\_cme\\_nco-app-exemptive-relief.pdf](http://www.osc.gov.on.ca/documents/en/Marketplaces/ca_20130704_cme_nco-app-exemptive-relief.pdf).

<sup>28</sup> Voir les pages 769 à 774 de l'Avis de 2014. Les questions réglementaires se rapportaient aux plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités des chambres de compensation (voir la considération essentielle 4 du principe des PIMF 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* et la considération essentielle 3 du principe des PIMF 15 : *Risque d'activité*); aux dispositifs de séparation et de transférabilité des chambres de compensation pour les positions et les sûretés des clients (voir le principe des PIMF 14 : *Séparation et transférabilité*); à la reprise des activités des systèmes essentiels de technologie de l'information des chambres de compensation dans les deux heures qui suivent une perturbation (voir la considération essentielle 6 du principe des PIMF 17 : *Risques opérationnels*); et au recours à des dispositifs à plusieurs niveaux de participation pour utiliser les services des chambres de compensation (voir le principe des PIMF 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation*).

réglementaire souple et fondé sur des principes. Le texte de ce nouveau paragraphe est sensiblement le même que le libellé de l'Avis de 2014.

### *ii) Lettres de crédit acceptables comme sûretés*

Les indications sur l'application du principe des PIMF 5 : *Sûretés* à une chambre de compensation sont fournies dans les notes explicatives sur ce principe et complétées par les indications supplémentaires communes sur le principe des PIMF 5 figurant à l'Annexe I de l'instruction générale. Selon ces indications, les garanties ne sont généralement pas acceptables comme sûretés. Compte tenu des préoccupations exprimées par les intervenants, les ACVM ont précisé que, pour l'application du principe des PIMF 5, les lettres de crédit peuvent être autorisées comme sûretés par toute chambre de compensation reconnue agissant comme CC canadienne desservant les marchés des dérivés. Voir notre réponse au commentaire 10, à l'Annexe B du présent avis. Nous fournissons ces indications dans le nouvel article 3.2 de la version définitive de l'instruction générale. Cependant, elles ne s'appliquent pas à la chambre de compensation reconnue qui est également supervisée par la Banque du Canada en vertu de la LCRP. Dans ce cas, l'article 3.2 ne s'applique pas.

### *iii) Séparation et transférabilité*

#### *A) Autre approche pour les contreparties centrales desservant les marchés au comptant*

Dans l'Avis de 2014, nous avons exprimé l'opinion selon laquelle la réglementation et le régime de protection des clients actuels qui s'appliquent aux courtiers en placement remplissent les critères de l'« autre approche » d'application du principe des PIMF 14 pour les CC qui desservent certains marchés au comptant canadiens<sup>29</sup>. Les intervenants qui ont formulé des commentaires à cet égard abondaient dans le même sens. Par conséquent, nous avons ajouté l'article 3.3 à la version définitive de l'instruction générale pour encadrer le recours à l'autre approche par les CC canadiennes desservant les marchés au comptant. Le texte de ce nouveau paragraphe est sensiblement le même que l'opinion exprimée dans l'Avis de 2014.

#### *B) Principe des PIMF 14 pour les CC canadiennes desservant les marchés des contrats à terme et des dérivés boursiers – Considérations réglementaires*

Dans l'Avis de 2014, nous avons déclaré que les membres des ACVM étudiaient les conséquences qu'aurait l'obligation, pour les CC desservant le marché des dérivés boursiers, de rehausser leurs règles et procédures de séparation et de transférabilité des positions et des sûretés des clients, notamment sur les CC, les courtiers en placement, le régime OCRCVM-FCPE et le régime de distribution prévu à la partie XII de la LFI<sup>30</sup>. Nous poursuivons cette étude et les discussions avec divers intervenants. Le principe des PIMF 14 n'entrera pas en vigueur avant le 31 décembre 2016. Voir la rubrique « e) Chapitres 5, 6 et 7 », ci-dessous.

<sup>29</sup> Voir les pages 470 à 472 de l'Avis de 2014.

<sup>30</sup> Nous traitons du « régime OCRCVM-FCPE » et de la « partie XII de la LFI » en détail dans l'Avis de 2014.

### ***C) Principe des PIMF 14 pour les CC desservant les marchés des dérivés de gré à gré***

Comme nous l'avons déclaré dans l'Avis de 2014, le Comité des ACVM sur les dérivés élabore un cadre réglementaire distinct pour l'application du principe des PIMF14 aux CC qui desservent les marchés mondiaux des dérivés de gré à gré. Nous nous attendons à ce qu'un projet de règlement révisé sur la séparation et d'autres mesures de protection des investisseurs sur les marchés de dérivés de gré à gré exige que les CC se dotent de règles et de dispositifs de séparation et de transférabilité détaillés.

#### ***d) Chapitre 4 – Autres obligations des chambres de compensation reconnues***

Nous avons non seulement clarifié certaines dispositions et harmonisé certaines autres avec les récentes modifications du Règlement 21-101, mais aussi modifié le chapitre 4 du règlement de manière générale en supprimant certaines règles détaillées et en les transposant comme indications dans le chapitre 4 de l'instruction générale.

##### ***i) Section 1 – Gouvernance***

Dans les textes de 2014, les paragraphes 5 à 9 de l'article 4.1 du règlement énuméraient les types de relations entre une personne physique et une chambre de compensation qui constituaient des « relations importantes » pour établir si la personne était indépendante de la chambre de compensation. Nous avons supprimé ces dispositions du règlement et en avons fait des indications sur les types de relations avec une chambre de compensation qui pourraient être importantes, au nouveau paragraphe 4 de l'article 4.1 de l'instruction générale<sup>31</sup>. De manière générale, ce nouveau paragraphe de la version définitive de l'instruction générale correspond aux dispositions des anciens paragraphes 5 à 9 de l'article 4.1 du règlement<sup>32</sup>. La notion d'indépendance demeure compatible avec le Règlement 52-110 et la réglementation d'autres pays, sans restreindre la définition à des types particuliers de relations correspondant mieux à la chambre de compensation qui est également émetteur assujéti en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières.

L'article 4.3 du règlement, qui régit la nomination et les fonctions du chef de la gestion du risque et du chef de la conformité de la chambre de compensation, n'a pas été modifié par rapport aux textes de 2014. Nous avons toutefois précisé, au paragraphe 3 de l'article 4.3 de l'instruction générale, que les fonctions de chef de la conformité peuvent, dans certains cas, être exercées par le directeur des affaires juridiques de la chambre de compensation, s'il a le temps de s'en acquitter adéquatement et à condition que soient mis en place des dispositifs appropriés pour éviter les conflits d'intérêts.

L'article 4.4 du règlement prévu dans les textes de 2014, qui exigeait que la chambre de compensation reconnue établisse et maintienne un ou plusieurs comités chargés de la gestion du risque, des finances, de l'audit et de la rémunération de la haute direction, a été modifié de plusieurs façons. Il ne mentionne plus le comité de la rémunération de la haute direction. En revanche, l'article 4.4 de l'instruction générale a été révisé pour

---

<sup>31</sup> En raison de ces révisions, les anciens paragraphes 2 et 3 de l'article 4.1 de l'instruction générale prévus dans les textes de 2014 n'étaient plus requis.

<sup>32</sup> Nous avons cependant réduit la période pendant laquelle on considère qu'un ancien salarié ou dirigeant de la chambre de compensation ou d'un membre du même groupe a une relation importante avec la chambre de compensation de 3 ans à 1 an après la cessation de ses fonctions.

indiquer que, selon les ACVM, la chambre de compensation reconnue devrait envisager de former un comité de la rémunération. Par ailleurs, les paragraphes *a* à *e* de l'article 4.4 du règlement, qui auraient prévu des obligations minimales en ce qui concerne la portée du mandat de ces comités, ont été supprimés. À la place, nous avons inclus des indications à ce sujet dans l'article 4.4 de la version définitive de l'instruction générale, qui reprennent de manière générale le libellé des anciens paragraphes *a* à *e* de l'article 4.4 du règlement.

### *ii) Section 2 – Gestion des défaillances*

La disposition de l'article 4.5 du règlement prévoyant que la CC doit assumer une partie du risque a été légèrement modifiée par la suppression de l'indication du moment où la CC devrait apporter ses fonds propres dans la séquence de défaillance. Toutefois, nous avons indiqué à l'article 4.5 de l'instruction générale que, selon nous, les fonds propres de la CC devraient être utilisés dans la séquence de défaillance, immédiatement après épuisement de l'apport du participant défaillant aux marges et au fonds de défaillance et avant l'apport des participants non défaillants. Nous avons indiqué dans l'Avis de 2014 que, bien que l'obligation d'assumer une partie du risque ne soit pas prévue par les PIMF, elle correspond aux meilleures pratiques internationales, notamment en ce qui concerne les CC à but lucratif. Elle favorise une culture du risque et indique clairement aux participants de la chambre de compensation que ses propriétaires ont également intérêt à assurer la solidité de sa gestion du risque. Cependant, comme il n'y a pas encore de consensus international sur l'approche optimale en matière d'utilisation des fonds propres des CC pour assumer une partie du risque<sup>33</sup>, nous estimons qu'il est peut-être prématuré de prévoir une méthode particulière de calcul du montant applicable. Nous suivrons l'évolution de la situation internationale dans ce domaine et jugerons en 2016 s'il y lieu de prévoir d'autres règles ou indications sur la prise en charge d'une partie du risque.

### *iii) Section 3 – Risque opérationnel*

Nous avons modifié les obligations relatives aux systèmes qui sont prévues aux articles 4.6 à 4.9 du règlement pour les harmoniser avec les modifications récentes des dispositions équivalentes du Règlement 21-101<sup>34</sup>. Dans l'Avis de 2014, nous avons indiqué que certaines des modifications de ce règlement pouvaient s'appliquer également aux chambres de compensation reconnues, car celles-ci exercent des fonctions primordiales pour nos marchés des capitaux<sup>35</sup>.

---

<sup>33</sup> Voir par exemple « A Financial System Perspective on Central Clearing of Derivatives », remarques présentées par Jerome H. Powell, membre du conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, lors de la 17<sup>e</sup> conférence internationale annuelle sur le système bancaire, intitulée « The New International Financial System: Analyzing the Cumulative Impact of Regulatory Reform » et parrainée par Banque de réserve fédérale de Chicago ainsi que la Banque d'Angleterre, Chicago, Illinois, 6 novembre 2014, [www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20141106a.pdf](http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20141106a.pdf).

<sup>34</sup> Voir l'Avis de publication des ACVM – Règlement modifiant le Règlement 21-101 sur le fonctionnement du marché et Règlement modifiant le Règlement 23-101 sur les règles de négociation, 25 juin 2015, Bulletin de l'Autorité des marchés financiers, Vol. 12, n° 25, p. 499, [www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2015/vol12no25/vol12no25\\_7-2.pdf](http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2015/vol12no25/vol12no25_7-2.pdf). Voir en particulier les modifications de la partie 12 *Systèmes du marché et planification de la continuité des activités du Règlement 21-101* ainsi que l'Annexe A de l'Avis de publication, *Description des changements notables apportés aux projets de modifications*.

<sup>35</sup> Voir la p. 775 de l'Avis de 2014.

#### *iv) Section 4 – Conditions des participations*

Nous avons clarifié les dispositions de l'article 4.11 du règlement concernant l'accès et application régulière. Le paragraphe 2 précise notamment que le participant ou le candidat a le droit d'être entendu si la chambre de compensation prend une décision ayant pour effet d'annuler, de suspendre ou de restreindre l'adhésion d'un participant ou de refuser l'adhésion à un candidat à la qualité de participant.

#### *e) Chapitres 5, 6 et 7*

Aucune modification clé n'a été apportée aux chapitres 5 et 6 du règlement. Nous avons ajouté un chapitre 6 à la version définitive de l'instruction générale pour clarifier les circonstances dans lesquelles l'autorité en valeurs mobilières peut accorder une dispense d'une disposition du règlement. Ces indications reprennent sensiblement l'opinion exprimée dans l'Avis de 2014.

Nous avons ajouté les dates d'entrée en vigueur au chapitre 7 du règlement en adaptant sa structure aux normes de rédaction législative de certains territoires. Comme nous l'avons vu, la plupart des dispositions du règlement entreront en vigueur le 17 février 2016. Cependant, les dispositions suivantes du règlement n'entreront en vigueur que le 31 décembre 2016 :

- l'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour permettre à la chambre de compensation reconnue de respecter ou de dépasser le principe des PIMF 14 : *Séparation et transférabilité*;
- l'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour permettre à la chambre de compensation reconnue de respecter ou de dépasser la considération essentielle 4 du principe des PIMF 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* et la considération essentielle 3 du principe des PIMF 15 : *Risque d'activité*, en ce qui concerne les plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités des chambres de compensation;
- l'obligation prévue à l'article 3.1 de mettre en œuvre des règles, des procédures, des politiques ou des activités conçues pour permettre à la chambre de compensation reconnue de respecter ou de dépasser le principe des PIMF 19 : *Dispositifs à plusieurs niveaux de participation*.

Nous avons déjà abordé, sous la rubrique « c) Chapitre 3 – Principes des PIMF applicables aux chambres de compensation reconnues – *iii) Séparation et transférabilité* » les travaux réglementaires en cours sur la mise en œuvre du principe des PIMF 14. En ce qui concerne les autres principes des PIMF qui entreront en vigueur le 31 décembre 2016, nous proposons de nouvelles indications supplémentaires communes en matière de plans de redressement et de cessation ordonnée des activités, et nous nous penchons sur les questions réglementaires relatives aux dispositifs à plusieurs niveaux de participation. Ces nouvelles indications font l'objet du projet de modification de l'instruction générale traité ci-dessous, dans la partie III du présent avis.

## **5. Pouvoir réglementaire**

Dans les territoires où le règlement doit être pris, la législation en valeurs mobilières prévoit le pouvoir réglementaire concernant l'objet du texte.

## **6. Autres solutions envisagées**

Comme nous l'indiquons dans l'Avis de 2014, les ACVM ont envisagé, comme solution de rechange globale, d'adopter les principes des PIMF dans une instruction générale ou de les inclure au cas par cas en tant que modalités des décisions de reconnaissance des chambres de compensation. Nous avons décidé d'écarter ces options, étant d'avis que les principes des PIMF devraient être intégrés dans un règlement pour assurer la transparence des obligations applicables aux chambres de compensation et leur application systématique à toutes les chambres de compensation reconnues agissant comme CC, DCT ou SRT dans un territoire du Canada.

## **7. Documents non publiés**

Pour rédiger et prendre le règlement et établir l'instruction générale, les ACVM n'ont utilisé aucune étude ni aucun rapport ou document importants non publiés.

## **8. Coûts et avantages prévus**

Comme nous l'indiquons dans l'Avis 24-310 des ACVM et l'Avis de 2014, le règlement améliorera le cadre réglementaire régissant les chambres de compensation reconnues qui exercent ou souhaitent exercer des activités dans un territoire du Canada. Ce cadre les aidera à se conformer en continu aux normes internationales minimales applicables aux IMF. Nous estimons que le règlement contribuera à rendre les activités des chambres de compensation résilientes et efficaces. Il favorisera la transparence et accroîtra la confiance des participants au marché dans la capacité des chambres de compensation de fournir des services de compensation et de règlement sécuritaires et efficaces, ce qui facilitera la formation de capital, limitera le risque systémique et favorisera la stabilité financière. De plus, le règlement facilitera davantage les démarches des CC canadiennes pour obtenir le titre de « CC admissible » (CCA) conformément à Bâle III et aux lignes directrices du secteur bancaire canadien. Les banques canadiennes et étrangères qui sont exposées à certains risques de contrepartie de CC canadiennes seraient soumises à des exigences de fonds propres plus strictes si celles-ci ne remplissent pas les critères d'une CCA<sup>36</sup>.

Nous estimons également que l'établissement du cadre réglementaire pour les chambres de compensation devrait être avantageux pour les participants au marché et augmenter la confiance en celui-ci. Grâce au règlement, les chambres de compensation pourraient être en meilleure position pour résister à la volatilité des marchés et pour s'adapter à leur évolution et aux avancées technologiques. L'établissement de règles compatibles avec les pratiques et les normes internationales actuelles constitue un bon point de départ pour la promotion de saines pratiques de gestion des risques.

---

<sup>36</sup> Voir l'Avis multilatéral 24-311 du personnel des ACVM, *Contreparties centrales admissibles*, 28 juillet 2014, au [http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2014/vol11no30/vol11no30\\_7-1.pdf](http://www.lautorite.qc.ca/files/pdf/bulletin/2014/vol11no30/vol11no30_7-1.pdf).

Enfin, l'adoption des principes des PIMF vise à soutenir les actions entreprises par le Groupe des vingt ministres des Finances et gouverneurs des banques centrales (le **G20**) et le Conseil de stabilité financière pour renforcer les infrastructures financières et les marchés clés. Afin de favoriser leur application uniforme à l'échelle internationale, les PIMF sont considérés comme des obligations minimales et les membres du CPIM et de l'OICV sont censés appliquer les principes des PIMF dans toute la mesure du possible<sup>37</sup>. La mise en œuvre uniforme des PIMF à l'échelle internationale est jugée essentielle pour respecter les engagements du G20 en matière de réforme réglementaire des marchés des dérivés, y compris les obligations de compensation centralisée et de communication des données.

Nous reconnaissons que la mise en œuvre des principes des PIMF entraînera des coûts pour les entreprises du secteur. Les chambres de compensation reconnues du Canada poursuivent la transition vers les nouveaux principes des PIMF. Elles ont réalisé des auto-évaluations détaillées en fonction des principes et des considérations essentielles et relevé leurs lacunes en matière de conformité. Elles ont élaboré des plans pour y remédier et respectent actuellement bon nombre de principes des PIMF. Comme nous l'avons signalé, il leur faudra du temps pour les respecter tous. C'est pourquoi nous reportons les dates de mise en œuvre des principes des PIMF restants.

## **9. Questions**

Pour toute question, veuillez vous adresser aux membres du personnel des ACVM indiqués sous la rubrique « Partie III – Projet de modification de l'instruction générale – 3. Consultation », ci-après.

### **Partie III – Projet de modification de l'instruction générale**

#### **1. Contexte et objet du projet de modification de l'instruction générale**

Comme nous l'avons indiqué dans l'Avis de 2014, l'instruction générale se compose en grande partie des indications supplémentaires communes élaborées par les ACVM et la Banque du Canada. Les indications supplémentaires communes visent à clarifier certains principes des PIMF dans le contexte canadien. Elles s'adressent aux chambres de compensation *reconnues* canadiennes qui sont aussi supervisées par la Banque du Canada en vertu de la LCRP. Elles sont présentées dans des encadrés sous l'intitulé des principes des PIMF concernés à l'Annexe I de l'instruction générale.

L'instruction générale mise en œuvre contient les indications supplémentaires communes relatives à la gouvernance (principe des PIMF 2), aux sûretés (principe des PIMF 5), au risque de liquidité (principe des PIMF 7), au risque d'activité (principe des PIMF 15), aux risques de garde et d'investissement (principe des PIMF 16) et à la communication des règles, procédures clés et données de marché de la chambre de compensation

---

<sup>37</sup> Le CPIM et l'OICV ont déclaré qu'ils s'attendent à une mise en œuvre complète, uniforme et en temps opportun des PIMF par les autorités de tous les territoires membres. À cet égard, ils ont formé une équipe internationale chargée de surveiller l'application des PIMF par les autorités compétentes. On peut consulter (en anglais seulement) des rapports sur la surveillance de l'application des PIMF par les membres du CPIM et de l'OICV, dont la CVMO, l'Autorité, la BCSC et la Banque du Canada, sur le site Web de la Banque des règlements internationaux (<http://www.bis.org/cps/index.htm>) et celui de l'OICV (<http://www.iosco.org/library/index.cfm?section=pubdocs>).

(principe des PIMF 23). Ces indications figuraient également dans l'instruction générale publiée pour consultation dans les textes de 2014. Nous avons noté dans ceux-ci que les ACVM et la Banque du Canada proposeraient ultérieurement des indications supplémentaires communes sur certains autres principes des PIMF.

Avec le présent avis, nous publions, de concert avec la Banque du Canada, le projet de modification de l'instruction générale, qui consiste uniquement en de nouvelles indications supplémentaires communes visant à clarifier certains aspects des principes des PIMF 3 et 15, en ce qui concerne les plans de redressement et de cessation ordonnée des activités des chambres de compensation. Le projet de modification de l'instruction générale sera intégré dans l'Annexe I de l'instruction générale, dans un encadré sous l'intitulé des principes des PIMF concernés. Il est publié avec le présent avis. Nous invitons les personnes intéressées à nous faire part de leurs commentaires sur tout aspect du projet de modification de l'instruction générale. Voir la rubrique « 3. Consultation », ci-dessous, pour obtenir des renseignements sur la présentation des commentaires.

## **2. Résumé du projet de modification de l'instruction générale**

La considération essentielle 4 du principe des PIMF 3 : *Cadre de gestion intégrale des risques* exige que la chambre de compensation définisse les scénarios susceptibles d'empêcher la continuité de ses activités et services essentiels et évalue l'efficacité d'un éventail complet de solutions permettant le redressement ou la cessation ordonnée de ses activités. Elle indique également que la chambre de compensation devrait s'appuyer sur les résultats de cette évaluation pour établir des plans appropriés de redressement ou de cessation ordonnée des activités. Elle prévoit en outre que, le cas échéant, la chambre de compensation devrait fournir aux autorités compétentes les informations nécessaires pour planifier sa résolution ordonnée. La considération essentielle 3 du principe des PIMF 15 : *Risque d'activité* prévoit que la chambre de compensation doit notamment se doter d'un plan viable de redressement ou de cessation ordonnée et détenir suffisamment d'actifs nets liquides financés par capitaux propres pour le mettre en œuvre.

Les nouvelles indications supplémentaires communes précisent les attentes en ce qui concerne les éléments clés des plans de redressement ainsi que la sélection et la mise en œuvre des outils de redressement, et elles portent également sur des points comme la planification du redressement, l'examen des plans de redressement, la cessation ordonnée des activités et certains aspects pratiques de la conception des plans de redressement, comme l'organisation et la structure du contenu.

## **3. Consultation**

Veillez présenter vos commentaires par écrit avant le 1<sup>er</sup> février 2016. Si vous ne les envoyez pas par courriel, veuillez également les fournir sur CD. Prière d'adresser vos commentaires aux membres suivants des ACVM :

British Columbia Securities Commission  
Alberta Securities Commission  
Financial and Consumer Affairs Authority of Saskatchewan  
Commission des valeurs mobilières du Manitoba  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Autorité des marchés financiers

Nova Scotia Securities Commission  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)  
Office of the Attorney General, Île-du-Prince-Édouard  
Securities Commission of Newfoundland and Labrador  
Surintendant des valeurs mobilières, Yukon  
Surintendant des valeurs mobilières, Territoires du Nord-Ouest  
Surintendant des valeurs mobilières, Nunavut

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

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

The Secretary  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
20 Queen Street West, 22nd Floor  
Toronto (Ontario) M5H 3S8  
Télécopieur : 416 593-2318  
Courriel : comments@osc.gov.on.ca

Veillez noter que les commentaires reçus seront rendus publics et qu'il sera possible de les consulter sur les sites Web de certaines autorités membres des ACVM. Nous ne pouvons assurer la confidentialité de vos commentaires, car la législation en valeurs mobilières exige la publication d'un résumé des commentaires écrits reçus au cours de la période de consultation. Il se peut donc que certains de vos renseignements personnels, tels que votre adresse électronique et votre adresse postale, soient affichés sur les sites Web. Il est important que vous indiquiez au nom de qui vous faites vos commentaires.

En outre, comme vos commentaires porteront expressément sur les indications supplémentaires communes, nous vous prions de les communiquer également à la Banque du Canada à l'adresse suivante :

PFMI-consultation@bankofcanada.ca

Si vous avez des questions concernant le présent avis, le règlement et l'instruction générale définitifs approuvés et le projet de modification de l'instruction générale, veuillez vous adresser à l'une des personnes suivantes :

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

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

Antoinette Leung  
Manager, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 595-8901  
Courriel : [aleung@osc.gov.on.ca](mailto:aleung@osc.gov.on.ca)

Maxime Paré  
Senior Legal Counsel, Market Regulation  
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario  
Tél. : 416 593-3650  
Courriel : [mpare@osc.gov.on.ca](mailto:mpare@osc.gov.on.ca)

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

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

Doug MacKay  
Manager, Market and SRO Oversight  
Capital Markets Regulation  
British Columbia Securities Commission  
Tél. : 604 899-6609  
Courriel : [dmackay@bcsc.bc.ca](mailto:dmackay@bcsc.bc.ca)

Bonnie Kuhn  
Manager, Legal, Market Oversight  
Alberta Securities Commission  
Tél. : 403 355-3890  
Courriel : [bonnie.kuhn@asc.ca](mailto:bonnie.kuhn@asc.ca)

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

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

Ella-Jane Loomis  
Avocate, Valeurs mobilières  
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-  
Brunswick)  
Tél. : 506 658-2602  
Courriel : ella-jane.loomis@fcnb.ca

## ANNEXE A

### Liste des intervenants de la consultation sur le projet de *Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation* et l'instruction générale connexe (publiés dans les documents de 2014)

#### Intervenants

Association canadienne du commerce des valeurs mobilières (ACCVM)

Association des banquiers canadiens (ABC)

Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE)

Groupe TMX limitée (TMX)

LCH.Clearnet Group Limited (LCH.Clearnet)

## ANNEXE B

### **Résumé des commentaires sur le projet de Règlement 24-102 sur les obligations relatives aux chambres de compensation et d’instruction générale connexe (publiés dans les documents de 2014), et réponses générales des ACVM**

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
Approche fondée sur des principes	<p><b>1.</b> De manière générale, les intervenants se réjouissent que le projet de règlement soit désormais un règlement uniforme dans l’ensemble du Canada. Certains intervenants préfèrent également l’approche fondée sur des principes que les ACVM suivent pour intégrer les PIMF dans le chapitre 3.</p>	<p>Les ACVM remercient les intervenants pour leurs commentaires et conviennent que l’intégration des PIMF dans le règlement selon une approche fondée sur des principes se rapproche de la démarche adoptée dans d’autres pays.</p>
	<p><b>2.</b> Un intervenant affirme que le règlement ne suit pas en totalité une approche fondée sur des principes. Il avance que les articles 2.2 et 2.5 et le chapitre 4 du règlement imposent des obligations rigides qui empêcheraient toute chambre de compensation d’évoluer en temps opportun pour réagir de manière appropriée aux changements dans le secteur et aux besoins des participants. En outre, il estime que ces obligations sont incompatibles avec les normes imposées dans d’autres pays.</p>	<p>Nous ne croyons pas que les articles 2.2 et 2.5 et le chapitre 4 imposent des obligations rigides ni qu’ils soient incompatibles avec les normes imposées dans d’autres pays. Toutefois, comme nous l’indiquons dans le présent résumé, nous avons supprimé ou ajusté certaines dispositions, tout en conservant d’autres, pour nous assurer de réglementer adéquatement les marchés canadiens. Par ailleurs, nous faisons remarquer que chaque autorité en valeurs mobilières conserve la faculté d’imposer des obligations supplémentaires dans les conditions des décisions de reconnaissance ou de dispense dans les cas particuliers.</p>
Conditions équitables : dispense des chambres de compensation étrangères de l’obligation de reconnaissance et respect du règlement par les chambres de compensation étrangères reconnues.	<p><b>3.</b> Un intervenant affirme que le règlement impose des obligations plus rigoureuses aux chambres de compensation canadiennes qu’aux chambres de compensation étrangères, lesquelles peuvent être dispensées des obligations prévues par le règlement qui dépassent les normes des PIMF. Selon lui, assujettir les chambres de compensation étrangères et canadiennes à des normes différentes pourrait entraîner une forme</p>	<p>La décision de dispenser une chambre de compensation étrangère qui exerce des activités dans un territoire du Canada de l’obligation de reconnaissance repose principalement sur deux facteurs : <i>i</i>) elle est assujettie à une réglementation comparable dans son territoire d’origine et <i>ii</i>) la nature et la portée de ses activités dans le territoire intéressé ne sont pas d’importance systémique pour les marchés financiers de celui-ci. En ce qui concerne le point <i>i</i>, les obligations</p>

<sup>1</sup> Sauf disposition contraire, les chapitres, articles, paragraphes et sous-paragraphes sont ceux du projet de règlement. Les expressions utilisées, mais non définies dans le présent résumé ont le sens qui leur est donné dans l’avis.

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>d'arbitrage réglementaire : les participants compensateurs pourraient choisir leur chambre de compensation en fonction du régime qui offre le plus de souplesse et qui répond le mieux à leurs besoins.</p> <p>(Voir aussi les commentaires ci-dessous concernant la conformité de la chambre de compensation étrangère reconnue ainsi que certains commentaires relatifs aux obligations prévues dans le chapitre 4.)</p>	<p>prévues par les chapitres 3 et 4 seraient prises en considération. Nous faisons également remarquer que de nombreux pays imposent réellement des obligations qui dépassent les PIMF et sont analogues aux dispositions du chapitre 4. Nous proposons d'apporter quelques modifications aux chapitres 2 et 4, mais nous ne croyons pas que les chambres de compensation canadiennes subissent ou subiraient un désavantage concurrentiel en respectant les obligations prévues par le règlement que l'on retrouve dans des règlements comparables à l'échelle internationale.</p>
	<p><b>4.</b> Un intervenant appuie l'approche révisée pour obliger les chambres de compensation étrangères reconnues à respecter le règlement. Il demande que les réponses des ACVM aux commentaires sur les règlements locaux et les instructions générales locales (décrits dans l'Avis de 2014) sur cette question soient intégrées dans l'instruction générale afin que les organismes de réglementation et les chambres de compensation étrangères reconnues sachent, à l'avenir, que les ACVM entendaient appliquer le règlement à ces dernières de manière souple.</p>	<p>Nous avons ajouté à l'instruction générale des indications qui reprennent de manière générale l'Avis de 2014, notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• dans le chapitre 3 de l'instruction générale, nous avons ajouté du texte pour confirmer que le chapitre 3 vise à définir un cadre réglementaire souple et fondé sur des principes;</li> <li>• en ce qui concerne la chambre de compensation étrangère reconnue qui est assujettie à des obligations dans son territoire d'origine, nous ne croyons pas que le respect du chapitre 3 sera un fardeau parce que les PIMF sont intégrés selon une approche fondée sur des principes; par conséquent, aucune chambre de compensation étrangère ne devrait subir les contrecoups d'une réglementation transfrontalière redondante et inefficace; cependant, si une chambre de compensation étrangère reconnue se heurte à un conflit ou à une incompatibilité entre les dispositions des articles 2.2 et 2.5 et du chapitre 4, d'une part, et la réglementation de son territoire d'origine, d'autre part, et que cela lui</li> </ul>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>cause des difficultés, nous pouvons accorder une dispense de l'application de tout ou partie d'une disposition du règlement, sous réserve des conditions ou restrictions appropriées. Nous avons ajouté le chapitre 6 à l'instruction générale pour en faire état.</p>
	<p><b>5.</b> Un intervenant déclare que dispenser la chambre de compensation étrangère (reconnue ou dispensée) de certaines obligations prévues par le règlement dénature le sens de l'expression « chambre de compensation reconnue » et pourrait créer de la confusion chez les investisseurs. Il affirme également que cela pourrait décevoir les attentes des investisseurs, qui croient que les chambres de compensation reconnues au Canada sont assujetties au règlement et qu'ils peuvent compter sur les autorités en valeurs mobilières pour en surveiller le respect.</p>	<p>L'autorité en valeurs mobilières prend successivement deux décisions distinctes lorsqu'une chambre de compensation étrangère décide d'exercer des activités dans un territoire intéressé.</p> <p>Premièrement, nous devons décider s'il convient de reconnaître la chambre de compensation ou de la dispenser de l'obligation de reconnaissance. Comme l'instruction générale l'indique (voir notre réponse au commentaire 3, ci-dessus), la décision de l'autorité en valeurs mobilières de reconnaître ou de dispenser une chambre de compensation étrangère dépend de la question de savoir si elle est d'importance systémique pour les marchés financiers du territoire et si elle est assujettie à une réglementation comparable par un autre organisme de réglementation. Si l'entité est d'importance systémique pour les marchés financiers du territoire intéressé – et même si elle est assujettie à une réglementation comparable dans son territoire d'origine –, il peut être approprié de la reconnaître. L'intention est de la réglementer directement pour ce qui est <i>directement</i> pertinent et important pour ces marchés.</p> <p>Deuxièmement, si nous décidons de reconnaître une chambre de compensation étrangère, nous devons définir la portée de notre surveillance. Nous ajustons la décision de reconnaissance en fonction des principales questions qui posent des risques importants aux marchés du territoire et la faisons reposer, si possible, sur les obligations et</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>processus réglementaires auxquels l'entité est déjà assujettie dans son territoire d'origine. La chambre de compensation étrangère <i>reconnue</i> sera dispensée des obligations prévues par le règlement si elle est assujettie, dans son territoire d'origine, à une réglementation qui donne un résultat analogue. Si nous établissons que l'entité est assujettie à un régime comparable dans son territoire d'origine (y compris à des obligations qui donnent des résultats analogues à ceux des obligations prévues aux chapitres 3 et 4), sa décision de reconnaissance peut l'obliger à remplir les obligations prévues par le régime étranger en continu. Les conditions de la décision de reconnaissance qui obligent une chambre de compensation étrangère à communiquer de l'information à une autorité en valeurs mobilières du Canada peuvent varier d'une chambre de compensation reconnue à l'autre. Elles dépendent notamment de l'existence d'une convention ou d'un protocole d'entente portant sur l'échange de renseignements et la coopération entre les autorités en valeurs mobilières du Canada et l'autorité du territoire d'origine.</p> <p>Nous avons modifié l'article 2.0 de l'instruction générale en fonction de certains points soulevés ci-dessus.</p>
	<p><b>6.</b> Un intervenant propose de simplifier et de clarifier le processus de dispense des chambres de compensation étrangères en le transformant en une série de décisions sur la comparabilité des obligations prévues dans les différents pays.</p>	<p>L'instruction générale prévoit un cadre général pour décider si une chambre de compensation devrait être reconnue ou dispensée en vertu de la législation en valeurs mobilières. Voir l'article 2.0 de l'instruction générale.</p> <p>Nous convenons qu'un processus de dispense simple et clair est préférable, mais les autorités en valeurs mobilières ont besoin de la latitude nécessaire pour décider s'il convient de dispenser ou non une chambre de compensation étrangère. Il est probable que la demande déposée par chaque chambre de compensation sera particulière et nécessitera l'évaluation de facteurs ou de circonstances au cas par cas, y compris la réglementation à</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		laquelle elle est assujettie dans son territoire d'origine.
Méthode d'application aux chambres de compensation canadiennes	<p>7. Un intervenant note qu'étant donné que les chambres de compensation canadiennes peuvent être réglementées par une ou plusieurs autorités en valeurs mobilières provinciales ainsi que par la Banque du Canada (<b>BdC</b>), il y a lieu d'indiquer clairement aux participants la méthode employée par les autorités pour appliquer les normes applicables pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• désigner une autorité principale pour les chambres de compensation canadiennes, tandis que la BdC se charge des infrastructures d'importance systémique;</li> <li>• préciser le processus, les objectifs et les résultats de la supervision exercée par les organismes de réglementation, soit la BdC et les ACVM;</li> <li>• exiger des audits publics ou privés de la conformité des chambres de compensation aux normes nationales et internationales.</li> </ul>	<p>Les ACVM coordonnent régulièrement leurs activités de surveillance des chambres de compensation, notamment avec la BdC à l'égard des systèmes de compensation et de règlement désignés d'importance systémique par celle-ci en vertu de la <i>Loi sur la compensation et le règlement des paiements</i> (les <b>systèmes désignés</b> ou <b>IMF</b>). La BdC et les autorités en valeurs mobilières provinciales membres des ACVM qui sont les autorités de reconnaissance en Colombie-Britannique, en Ontario et au Québec ont conclu le <i>Protocole d'entente concernant la surveillance de certains systèmes de compensation et de règlement</i> le 19 mars 2014 (le <b>protocole BdC-ACVM</b>). Le protocole BdC-ACVM vise à améliorer l'efficacité de la surveillance des systèmes désignés. Il prévoit un mécanisme de coopération, de coordination et d'assistance mutuelle dans l'exercice des responsabilités respectives des autorités en matière de surveillance des systèmes désignés et officialise leurs accords de coopération actuels.</p> <p>Par ailleurs, les membres des ACVM collaborent pour coordonner la supervision des chambres de compensation et des référentiels centraux. Les ACVM finalisent actuellement un protocole d'entente (le <b>protocole ACVM</b>) entre les membres des ACVM participants qui réglementent des chambres de compensation et des référentiels centraux pour officialiser leurs accords de coopération actuels selon un modèle modifié de l'autorité principale.</p> <p>Les chambres de compensation relevant de certains membres des ACVM font déjà l'objet d'évaluations périodiques en fonction des conditions de leur décision de reconnaissance ou de dispense. Les membres des ACVM comptent</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>poursuivre dans cette voie. Nous vérifierons périodiquement le respect du règlement et obligerons les chambres de compensation reconnues à effectuer des auto-évaluations en fonction des obligations prévues par le règlement. Bien que les auto-évaluations ne soient généralement pas auditées indépendamment, les autorités en valeurs mobilières ont le pouvoir d'effectuer des inspections sur place et d'exiger des chambres de compensation toute information ou documentation. Tous les programmes de surveillance seront partagés et coordonnés en vertu du protocole BdC-ACVM et, lorsqu'il sera prêt, du protocole ACVM.</p> <p>Malgré ce qui précède, et bien que les membres des ACVM comptent faire leur possible pour réduire au minimum le fardeau réglementaire des entités réglementées, certaines autorités en valeurs mobilières peuvent avoir différentes responsabilités en vertu de la loi applicable et de leur mandat réglementaire respectif et donc devoir traiter différemment les cas particuliers, ce qui peut nécessiter une surveillance directe accrue.</p>
<p>Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers</p>	<p><b>8.</b> Un intervenant soutient que les obligations relatives au Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers, qui est pertinent dans plusieurs contextes dans le règlement (voir les articles 1.1 (définitions), 2.1 et 2.2 ainsi que le principe des PIMF 23), devraient être reportées jusqu'à ce que les discussions soient terminées et que les attentes des autorités en matière de format, de contenu et de niveau de détail soient fixées.</p>	<p>Les ACVM suivent l'évolution de la situation internationale relativement au Cadre d'information pour les infrastructures de marchés financiers. Nous faisons remarquer que le CPIM et l'OICV ont publié en février 2015 leur rapport final intitulé <i>Public quantitative disclosure standards for central counterparties</i> (le <b>rapport CPIM-OICV sur l'information quantitative</b>). Nous nous attendons à ce que la plupart des CC soient en mesure de respecter les normes d'information énoncées dans le rapport CPIM-OICV sur l'information quantitative. Cependant, bien que les ACVM s'attendent à ce que les chambres de compensation reconnues respectent le principe des PIMF 23, y compris les normes d'information énoncées dans le rapport CPIM-OICV sur l'information quantitative, nous</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		pourrions accorder des dispenses, dans certains cas, aux chambres de compensation qui éprouvent des difficultés particulières à fournir l'information requise.
Article 2.2 – Changements importants	<p><b>9.</b> Un intervenant estime que suivre la procédure d'approbation prévue dans tous les cas visés par la définition de « changement important » ralentira certains aspects des activités des chambres de compensation canadiennes et nuira à leur faculté d'adaptation aux conditions du marché et de réaction aux participants au marché, ce qui pourrait aussi monopoliser leurs ressources et celles des autorités en valeurs mobilières. Qui plus est, la procédure pourrait se traduire par des conditions inégales pour les chambres de compensation canadiennes et les chambres de compensation étrangères assujetties à des obligations moins rigoureuses qui leur donnent davantage de latitude pour entreprendre de nouvelles activités, introduire de nouveaux produits et modifier leurs règles (y compris les droits) en temps opportun. Il propose que les ACVM mettent en œuvre une procédure d'auto-attestation en cas de changement important et simplifient la définition de changement important afin qu'elle ne vise que les modifications suffisamment importantes pour mériter l'attention immédiate des autorités.</p> <p>En outre, l'intervenant estime que le champ d'application de la disposition est excessivement large et que seules les questions qui nécessitent vraiment un examen et une approbation pour protéger le marché canadien contre des risques importants devraient être visées par la définition.</p>	<p>Les ACVM n'ont pas l'intention que l'article 2.2 impose un désavantage concurrentiel aux chambres de compensation canadiennes. Elles conviennent que les questions qui nécessitent l'approbation des autorités devraient se limiter à celles qui sont importantes pour les marchés financiers canadiens. De manière générale, l'article 2.2 est compatible avec les obligations analogues prévues par le Règlement 21-101, les règlements locaux dont fait partie le <i>Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés</i> (le <b>règlement sur les référentiels centraux</b>) et les règlements de certains territoires étrangers. Nous estimons que les questions visées par la définition de « changement significatif » (auparavant « changement important ») sont nécessairement pertinentes pour le mandat de surveillance des autorités canadiennes. Cependant, nous avons révisé l'article 2.2 en remplaçant l'obligation d'obtenir l'approbation de l'autorité en valeurs mobilières par celle de déposer un avis auprès d'elle, ce qui allège, selon nous, le fardeau réglementaire. En vertu des dispositions sur le champ d'application prévues à l'article 1.5, les obligations prévues à l'article 2.2 ne s'appliquent cependant que dans la mesure où leur objet n'est pas visé par les conditions de la décision de reconnaissance ou de dispense rendue par l'autorité en valeurs mobilières. L'instruction générale a été modifiée en fonction de cette modification du règlement.</p>
Principe des PIMF 5 : <i>Sûretés</i>	<b>10.</b> Un intervenant réitère sa volonté que les lettres de crédit soient autorisées comme sûretés et liquidités admissibles, car cela serait conforme avec la pratique	Après avoir réévalué ce point, nous reconnaissons qu'il existe des différences entre une garantie commerciale générale et une lettre de crédit. Entre autres choses,

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>internationale et offrirait aux entités commerciales un moyen économique de respecter les obligations en matière de sûretés. Il soutient que les lettres de crédit sont des instruments financiers normalisés qui constituent une ligne de crédit engagée, qu'elles sont largement acceptées et comportent un risque de crédit nettement inférieur aux garanties générales. En tout état de cause, il est possible de gérer le risque de crédit de toute lettre de crédit.</p>	<p>l'obligation de paiement de l'émetteur d'une lettre de crédit est de nature « documentaire », de sorte que la personne qui présente la lettre n'a pas à prouver à l'émetteur les faits sous-jacents pour recevoir le paiement. Par ailleurs, une lettre de crédit ne donne généralement pas lieu aux mêmes moyens de défense qu'une garantie. Comme la lettre de crédit crée une obligation documentaire, elle est considérée comme un « moyen de paiement rapide et sûr ». En outre, nous savons que certains organismes de réglementation étrangers autorisent les CC à utiliser les lettres de crédit comme sûretés acceptables dans certaines circonstances. Cependant, l'utilisation de lettres de crédit par les CC d'importance systémique soulève des réserves à cause du risque de corrélation défavorable dans le contexte canadien. Par conséquent, nous convenons que dans certaines circonstances, les CC peuvent utiliser les lettres de crédit comme sûretés autorisées à condition de ne pas être des systèmes désignés.</p> <p>Nous avons ajouté des indications à ce sujet dans le chapitre 3 de l'instruction générale relativement au principe des PIMF 5 : <i>Sûretés</i>. Ces indications ne s'appliquent qu'aux CC canadiennes qui ne sont pas des systèmes désignés. Par conséquent, les ACVM et la BdC n'ont pas modifié les indications supplémentaires communes (Encadré 3) relatives au principe des PIMF 5 : <i>Sûretés</i> qui figurent à l'Annexe I de l'instruction générale et s'appliquent aux CC canadiennes qui sont des systèmes désignés.</p>
<p>Principe des PIMF 14 : <i>Séparation et transférabilité</i></p>	<p><b>11.</b> Deux intervenants conviennent avec les ACVM que le régime OCRCVM-FCPE remplit les critères de l'autre approche à l'égard des CC desservant certains marchés au comptant canadiens. Ils feront le suivi des mesures prises par les ACVM pour appliquer le principe des PIMF 14 aux marchés de dérivés boursiers et de gré à gré.</p>	<p>Nous avons ajouté au chapitre 3 de l'instruction générale des indications sur le principe des PIMF 14 qui reprennent de manière générale le libellé de l'Avis de 2014 sur l'« autre approche » pour les CC desservant les marchés au comptant. Pour les CC desservant les marchés de contrats à terme et des autres dérivés boursiers, nous poursuivons l'examen de la question, notamment en dialoguant</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p><b>12.</b> Un intervenant souligne que le passage à l'établissement de marges brutes aurait une incidence significative et ne devrait pas être entrepris sans une évaluation approfondie, portant notamment sur les différences fondamentales avec les autres pays. Il précise que, dans le modèle canadien actuel des contrats à terme, <i>a</i>) les obligations de tenue de dossiers de l'OCRCVM garantissent le repérage rapide des positions des clients; <i>b</i>) les clients sont protégés par le FCPE; <i>c</i>) les positions des clients peuvent être restaurées en cas de défaillance d'un participant. Tous ces éléments constituent un régime qui n'existe dans aucun autre pays exigeant l'établissement de marges brutes.</p> <p>L'intervenant estime par ailleurs que le processus de consultation devrait être élargi aux participants.</p>	<p>avec les intervenants pertinents. Par ailleurs, le Comité des ACVM sur les dérivés poursuit ses travaux à l'égard des CC desservant les marchés mondiaux des dérivés de gré à gré.</p> <p>Comme nous l'avons indiqué dans l'Avis de 2014, nous continuons d'étudier les conséquences qu'aurait l'obligation, pour les CC desservant le marché des contrats à terme et des autres dérivés boursiers, de se doter de dispositifs rehaussés de séparation et de transférabilité des positions et des sûretés des clients (y compris l'établissement de marges brutes). Nous convenons que le processus de consultation devrait être élargi aux participants des CC et aux autres intervenants pertinents. Nous étudions les options relativement au principe des PIMF 14 et poursuivons les consultations auprès des intervenants. À l'issue de ces démarches, nous pourrions proposer d'apporter d'autres modifications à l'instruction générale en 2016 en y ajoutant des indications sur le principe des PIMF 14 pour les CC desservant les marchés des contrats à terme et des autres dérivés boursiers.</p>
Article 4.1 – Conseil d'administration – indépendance	<p><b>13.</b> Un intervenant soutient que la définition d'indépendance est trop étroite, trop détaillée et incompatible avec l'approche adoptée par les organismes de réglementation nationaux et internationaux en matière d'indépendance des administrateurs et avec les PIMF.</p>	<p>La notion d'indépendance utilisée dans le règlement au sujet des administrateurs est compatible, de manière générale, avec la définition d'indépendance prévue dans d'autres règlements ou instructions des ACVM (par exemple, le Règlement 52-110) et dans la réglementation d'autres pays. Comme l'indique le paragraphe 3 de l'article 4.1, une personne physique est indépendante si elle n'a pas de relation importante, directe ou indirecte, avec la chambre de compensation. Le paragraphe 4 de l'article 4.1 prévoit qu'une « relation importante » s'entend d'une relation dont on pourrait raisonnablement s'attendre, selon le conseil d'administration, à ce qu'elle entrave l'exercice du jugement indépendant d'un membre. Nous reconnaissons toutefois que les dispositions des paragraphes 5 à 9 de l'article 4.1 figurant dans les documents de 2014</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		<p>auraient pu restreindre la portée de la notion de « relation importante ». Par conséquent, nous les avons supprimés. Nous avons plutôt fourni des indications dans l'instruction générale sur certains types de relations dont on pourrait raisonnablement s'attendre, selon nous, à ce qu'elles entravent l'exercice du jugement indépendant. Ces indications reprennent les paragraphes supprimés du règlement, à quelques différences près.</p>
<p>Article 4.3 – Chef de la conformité</p>	<p><b>14.</b> Un intervenant affirme que la nomination d'un chef de la conformité exerçant le mandat large prévu à l'article 4.3 créerait des normes excessivement élevées et incompatibles avec l'approche fondée sur des principes en matière de conformité qui a été adoptée dans les PIMF.</p>	<p>L'article 4.3 est compatible, de manière générale, avec les obligations analogues prévues par le règlement sur les référentiels centraux et les règlements de certains territoires étrangers. Il est également compatible avec la considération essentielle 5 du principe des PIMF 2, qui oblige la chambre de compensation à avoir une direction expérimentée possédant une combinaison de compétences et l'intégrité nécessaire pour exercer ses responsabilités quant au fonctionnement et à la gestion des risques.</p>
<p>Article 4.4 – Comités consultatifs du conseil d'administration – comité de la rémunération</p>	<p><b>15.</b> Un intervenant soutient qu'il ne faudrait pas exiger strictement de comité de la rémunération, parce que les PIMF et les décisions de reconnaissance existantes ne l'exigent pas strictement. Il affirme qu'il n'existe aucun motif d'intérêt public clair à cet égard et qu'une certaine latitude permettrait aux chambres de compensation qui font partie de grandes organisations d'utiliser l'expertise et les ressources de ces dernières pour traiter de manière optimale les questions de rémunération.</p>	<p>Nous convenons qu'il ne faudrait pas exiger strictement de comité de la rémunération. Nous avons donc modifié l'article 4.4 en supprimant l'obligation d'établir et de maintenir un comité de la rémunération de la haute direction. De plus, comme pour les modifications apportées à d'autres dispositions du règlement, nous avons déplacé les dispositions détaillées des paragraphes <i>a</i> à <i>f</i> de l'article 4.4 dans l'instruction générale, en y apportant de légères modifications.</p> <p>Malgré ce qui précède, nous recommandons fortement que la chambre de compensation pense à créer un comité de la rémunération. Nous faisons remarquer que le par. 3.2.9 des notes explicatives du Rapport sur les PIMF indique ce qui suit : « On attend normalement du conseil qu'il soit doté, entre autres, d'un comité des risques, d'un comité d'audit et d'un comité des rémunérations, ou d'organes</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		équivalents. » L'instruction générale indique expressément que l'interprétation et l'application des normes doivent tenir compte des notes explicatives, le cas échéant.
Article 4.5 – Utilisation des fonds propres	<p><b>16.</b> Deux intervenants approuvent l'inclusion d'une obligation d'assumer une partie du risque pour faire coïncider les intérêts de la direction de la CC et de ses actionnaires avec ceux des participants. Un intervenant a toutefois des réserves au sujet de cette obligation. De manière générale, les intervenants reconnaissent l'absence de consensus international sur le montant du capital à engager pour assumer une partie du risque et sur l'ordre dans lequel il faudrait l'utiliser dans la séquence de défaillance.</p> <p>Un intervenant estime que l'obligation d'assumer une partie du risque ne devrait pas être calibrée en fonction de la taille du fonds de défaillance, mais plutôt en fonction du capital de base de la CC (comme l'AEMF l'exige en vertu du règlement EMIR). Les principaux inconvénients de calculer l'obligation en fonction de la taille du fonds de défaillance sont les suivants : 1) cela modifierait fondamentalement le profil de risque de la CC, en augmentant l'exposition à la défaillance d'un participant au moment même où la CC doit être résiliente; 2) cela inciterait la CC à réduire au minimum la taille du fond de défaillance, par exemple en augmentant les marges obligatoires initiales, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur les utilisateurs finaux; 3) la CC pourrait devoir réunir des capitaux supplémentaires dans un court délai, possiblement en période de tension sur le marché.</p> <p>Un autre intervenant recommande que l'obligation d'assumer une partie du risque soit spécifique et quantifiable, liée à l'exposition de la chambre de compensation aux</p>	<p>En consultation avec la BdC, les ACVM ont décidé de conserver une partie de l'article 4.5. On convient généralement que l'obligation d'assumer une partie du risque n'est pas un outil de redressement, mais plutôt un outil de gestion du risque. Les ACVM estiment qu'une CC devrait avoir l'obligation d'apporter à la séquence de défaillance ses fonds propres, lesquels seraient utilisés après épuisement de l'apport du participant défaillant aux marges et au fonds de défaillance. Cependant, comme il n'y a pas encore de consensus international sur l'approche optimale en matière d'utilisation des fonds propres des CC pour assumer une partie du risque, nous convenons qu'il est peut-être prématuré de prévoir par règlement une méthode particulière de calcul du montant applicable. L'apport de fonds propres de la CC devrait être assez conséquent pour attirer l'attention de la haute direction, et être conservé séparément des ressources de la CC destinés à d'autres fins, telles que parer au risque d'activité. Nous suivrons l'évolution de la situation internationale dans ce domaine et jugerons en 2016 s'il y lieu de prévoir d'autres indications sur la prise en charge d'une partie du risque.</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>risques, par exemple un pourcentage fixe de son risque résiduel. Il s'attend à ce que cette obligation continue d'être débattue à l'échelle locale et internationale.</p> <p>Un intervenant soutient qu'il ne faudrait pas inclure la disposition dans le règlement à ce stade parce que <i>i)</i> l'obligation ne repose pas sur les PIMF, <i>ii)</i> le débat se poursuit à l'échelle internationale, notamment sur sa justification, sa structure, sa taille et le moment de sa mise en œuvre, <i>iii)</i> il serait préférable qu'elle fasse l'objet d'indications de la Banque du Canada et des ACVM en matière de résolution et de redressement.</p> <p>L'intervenant demande aux ACVM de poursuivre les discussions avec les parties concernées avant d'intégrer cette obligation. Il estime également qu'elles devraient considérer la relation entre le capital exposé au risque par la chambre de compensation, la manière dont sa tarification est ajustée en fonction du risque et du coût de ce capital, la conception du modèle de risque pour protéger efficacement ce capital, et la conception des critères ou règles d'accès des participants qui prévoient les personnes habilitées à exposer le capital à une perte.</p>	
Article 4.6 – Obligations relatives aux systèmes	<b>17.</b> Un intervenant soutient que la distinction entre l'obligation d'aviser l'agent responsable ou, au Québec, l'autorité en valeurs mobilières, porte à confusion et devrait être clarifiée.	Nous ne proposons pas de modification. Au Québec, toutes les fonctions et tous les pouvoirs, y compris les fonctions d'« agent responsable », sont conférés à l'Autorité des marchés financiers (l' <b>Autorité</b> ) par la législation québécoise en valeurs mobilières et en dérivés. En conséquence, tous les avis doivent être transmis à l'« autorité en valeurs mobilières » au Québec. Ce libellé est conforme à la législation canadienne en valeurs mobilières, y compris le <i>Règlement 14-101 sur les définitions</i> .
Article 4.8 – Prescriptions techniques et installations d'essais de la chambre de compensation	<b>18.</b> Un intervenant soutient que le paragraphe 1 de l'article 4.8 devrait prévoir un seuil d'importance, parce qu'il ne devrait pas être obligatoire	Le paragraphe 1 de l'article 4.8 est motivé par l'intention d'obliger la chambre de compensation à communiquer les prescriptions

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>de rendre publique l'information pertinente si ce n'est pas nécessaire eu égard à son importance, étant donné qu'elle peut être sensible et que la possibilité de cyberattaques existe.</p>	<p>techniques nécessaires à l'interfaçage et à l'accès, et non d'exiger la communication d'information technique sensible. Il apparaît que les chambres de compensation communiquent déjà l'information pertinente aux participants, participants éventuels et fournisseurs de services, et nous ne prévoyons pas que cela leur imposera un fardeau supplémentaire. Nous avons donc apporté de légères modifications au paragraphe 1 de l'article 4.8.</p> <p>Nous précisons que la disposition concorde de manière générale avec les obligations prévues par le Règlement 21-101 et qu'elle est nécessaire pour garantir que les participants, participants éventuels et participants indirects qui ont besoin d'interfacer avec la chambre de compensation et les fournisseurs de services ou d'y accéder disposent de l'information nécessaire à ces fins ainsi que pour procéder à des essais. Si de l'information sensible est en jeu et que la chambre de compensation ne juge pas nécessaire de la rendre publique, elle peut présenter une demande de dispense partielle de l'application de ce paragraphe.</p>
	<p><b>19.</b> Un intervenant soutient que les installations d'essai visées au paragraphe 2 de l'article 4.8 ne sont pas nécessaires parce que les participants procèdent aux essais techniques dont ils ont besoin et que les chambres de compensation fournissent les indications et l'assistance nécessaires pour que les participants puissent utiliser le système.</p>	<p>Nous ne proposons pas de modification. Les ACVM imposent actuellement des obligations analogues aux marchés en vertu du Règlement 21-101, et ces obligations conviennent également aux chambres de compensation.</p>
<p>Articles 4.7 et 4.10 – Examens indépendants</p>	<p><b>20.</b> Un intervenant soutient qu'il faut clarifier l'expression « examen indépendant » aux paragraphes 1 de l'article 4.7 et f de l'article 4.10. Il faut notamment préciser que tout examen effectué par un membre du même groupe suffirait. Exiger qu'un tiers effectue l'audit augmenterait les coûts de manière significative, surtout pour les petites chambres de compensation, et cela ne devrait pas</p>	<p>Pour les ACVM, un « examen indépendant » ne signifie pas qu'il faille faire appel à un tiers indépendant de la chambre de compensation, mais plutôt qu'il faut embaucher une partie « qualifiée », ce qui n'exclut pas que l'examen puisse être mené par un membre du même groupe, du moment qu'il n'a pas contribué à la conception des systèmes mis à l'essai. Le paragraphe</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	être nécessaire.	1 de l'article 4.7 de l'instruction générale a été légèrement modifié en conséquence.
Article 4.11 – Conditions d'accès et application régulière	<p><b>21.</b> Un intervenant soutient que l'article 4.11 a une portée excessive, qu'il s'écarte des PIMF et qu'il aurait une incidence sur tous les aspects des activités de la chambre de compensation. Il avance que les obligations ne devraient s'appliquer qu'aux services clés de compensation et de règlement. Il émet les réserves suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• en ce qui concerne le sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 4.11, les chambres de compensation ne contrôlent pas la capacité des participants d'opérer une discrimination entre leurs clients et elles n'en ont pas le pouvoir;</li> <li>• en ce qui concerne le sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 1 de l'article 4.11, les questions de concurrence devraient être traitées en vertu de la <i>Loi sur la concurrence</i>;</li> <li>• le paragraphe 2 de l'article 4.11 a une portée excessive parce qu'une chambre de compensation peut prendre couramment des décisions qui ont une incidence défavorable sur les participants; il faudrait donc en limiter l'application aux décisions de suspendre ou d'annuler l'adhésion.</li> </ul>	<p>L'article 4.11 est, de manière générale, compatible avec les règlements et instructions analogues des ACVM (par exemple, le Règlement 21-101) ainsi qu'avec les règlements de certains territoires étrangers. Nous avons cependant tenu compte de ces réserves et apporté quelques modifications en conséquence.</p> <p>Dans le sous-paragraphes <i>b</i> du paragraphe 1 de l'article 4.11, nous avons remplacé les mots « ou les clients de ses participants » par les mots « ou des participants indirects ». Le Rapport sur les PIMF reconnaît que les IMF peuvent entretenir des relations avec des participants indirects qui influent sur les dispositifs à plusieurs niveaux de participation. Voir le par. 3.19.1 des notes explicatives. C'est dans le contexte de ces dispositifs qu'il ne faudrait pas permettre aux chambres de compensation d'opérer une discrimination déraisonnable entre les participants indirects.</p> <p>En ce qui concerne le sous-paragraphes <i>c</i> du paragraphe 1 de l'article 4.11, nous faisons remarquer que le renforcement de la concurrence sur les marchés financiers canadiens est évoqué dans certaines décisions de reconnaissance de chambres de compensation. Il s'agit d'une question d'intérêt public fondamentale qui concorde avec les objectifs généraux de la législation en valeurs mobilières consistant notamment à soutenir des marchés financiers équitables et efficaces.</p> <p>En ce qui concerne le paragraphe 2 de l'article 4.11, nous sommes d'accord. La disposition a été révisée, de sorte qu'elle porte plus précisément sur l'accès des participants à la chambre de compensation.</p>
Date d'entrée en vigueur	<b>22.</b> Un intervenant demande aux	Les ACVM estiment qu'elles ont

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
et dispositions transitoires	ACVM de prévoir un délai adéquat entre la finalisation du règlement et son entrée en vigueur pour permettre aux chambres de compensation étrangères reconnues d'obtenir des dispenses des articles 2.2 et 2.5 et du chapitre 4, étant donné que les obligations prévues par ces dispositions sont incompatibles avec les conditions des décisions de reconnaissance existantes.	prévu un délai adéquat.
Article 2.0 de l'instruction générale – Reconnaissance et dispense	<p><b>23.</b> Un intervenant soutient que la notion d'« exercer l'activité », au paragraphe 1 de l'article 2.0 de l'instruction générale, devrait être liée à un seuil d'importance pour garantir une application souple de la réglementation et tenir compte des réalités commerciales.</p>	<p>Nous ne proposons pas de modification. Pour établir si une chambre de compensation « exerce une activité » dans un territoire intéressé au sens de la législation en valeurs mobilières, il n'est pas nécessaire que la loi prévoie de seuil d'importance au-delà duquel il y a exercice (par exemple, un <i>lien important</i> avec le territoire).</p> <p>Toutefois, la décision de reconnaître ou de dispenser une chambre de compensation qui exerce ou se propose d'exercer une activité dans le territoire comporte implicitement un critère d'importance, puisque l'évaluation de l'importance systémique tient compte de l'<i>importance</i> des activités de la chambre de compensation pour les marchés financiers du territoire. Voir nos réponses aux commentaires 3 et 5, ci-dessus.</p> <p>Si l'autorité en valeurs mobilières compétente établit que la candidate n'est pas d'importance systémique, mais qu'elle n'est pas adéquatement réglementée dans un autre territoire, un niveau convenable de supervision peut être nécessaire. Ce programme de supervision serait adapté à l'entité en fonction des conditions de sa décision de reconnaissance.</p>
	<p><b>24.</b> Un intervenant soutient que les facteurs d'évaluation de l'importance systémique devraient aussi tenir compte de la taille du marché desservi par la chambre de compensation par rapport à la taille du marché canadien.</p>	<p>Nous n'avons pas inclus ce facteur dans l'article 2.0 de l'instruction générale. Bien qu'il puisse être pertinent pour désigner l'autorité responsable ou coresponsable en vertu d'un accord de coopération et de supervision entre autorités en valeurs mobilières, nous ne croyons pas qu'il</p>

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
		doive être déterminant pour établir si une chambre de compensation est « d'importance systémique » dans le territoire. Voir nos réponses aux commentaires 3 et 5, ci-dessus
Indications supplémentaires – sûreté	<b>25.</b> Un intervenant soutient que les provinces canadiennes devraient prioriser la mise en œuvre de modifications législatives qui permettent aux entités canadiennes d'offrir une sûreté de premier rang en espèces à leurs contreparties.	Les ACVM reconnaissent que la législation sur les sûretés mobilières soulève des enjeux. Elles feront le suivi des travaux dans ce domaine et consulteront les gouvernements provinciaux et fédéral au besoin.
Indications supplémentaires – risque d'activité	<b>26.</b> Un intervenant est en faveur d'une définition large des actifs liquides de la chambre de compensation (c'est-à-dire le capital), car cela garantira qu'elle a suffisamment de liquidités pour exécuter son plan de redressement et de résolution. La définition devrait tenir compte du fait que les activités des chambres de compensation s'apparentent à celles des banques et que le capital devrait couvrir toute une gamme de risques, y compris le risque de crédit, le risque de liquidité et le risque opérationnel.	Comme le précisent les indications supplémentaires communes, une fois finalisées les indications au sujet des plans de redressement, les autorités mettront à jour les indications sur le risque d'activité afin de fournir aux chambres de compensation des précisions supplémentaires sur le calcul des coûts associés à ces plans et sur la détermination du montant nécessaire d'actifs nets liquides. Nous nous attendons à d'autres mises à jour en 2016.
Indications supplémentaires – communication des règles, des procédures clés et des données de marché	<b>27.</b> Un intervenant note que les cadres d'information publique qualitative et quantitative du CPIM et de l'OICV (que l'on propose d'utiliser pour l'information des chambres de compensation) ne respectent peut-être pas les recommandations de l'ISDA : <ul style="list-style-type: none"> <li>• l'information sur les méthodes de simulation de crise devrait être communiquée aux membres des chambres de compensation;</li> <li>• la notion de simulation de crise est adéquate pour les CC, mais les scénarios réglementaires ne devraient pas devenir la norme de fait en gestion du risque des CC; les autorités en valeurs mobilières devraient plutôt vérifier qu'une chambre de compensation couvre les risques particuliers des catégories de produits qu'elle compense, sur la base d'hypothèses appropriées en matière de période de liquidation et de</li> </ul>	Les organes normatifs du CPIM et de l'OICV poursuivent l'élaboration d'indications et de normes en supplément des PIMF, notamment en ce qui concerne les méthodes des simulations de crise et la transparence des CC. Les ACVM et la BdC suivront l'évolution de la situation internationale et pourraient adopter, le cas échéant, des obligations plus détaillées conformes aux normes internationales. Voir aussi nos réponses au commentaire 8, ci-dessus.

1. Thème/question <sup>1</sup>	2. Résumé des commentaires	3. Réponses générales
	<p>liquidité;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>les autorités en valeurs mobilières devraient promouvoir la transparence des processus de contrôle diligent des chambres de compensation en matière de crédit, en insistant sur la probabilité de la défaillance des membres.</li> </ul>	
<p>Indications supplémentaires (à venir) – résolution et redressement</p>	<p><b>28.</b> Un intervenant presse les ACVM et la BdC d’élaborer leurs recommandations sur la résolution et le redressement, notamment en raison du fait que leur adoption pourrait apporter des changements significatifs au profil de risque des chambres de compensation canadiennes. Ces indications aideraient les chambres de compensation à définir une vision d’ensemble de leurs risques.</p>	<p>Nous remercions l’intervenant pour ces commentaires.</p> <p>Comme nous l’avons vu, nous publions pour consultation (tout en finalisant le règlement et l’instruction générale) d’autres indications supplémentaires communes sur les plans de redressement ou de cessation ordonnée des activités. Ces indications reprennent certains aspects des commentaires. Il faudra notamment que les plans de redressement indiquent précisément les politiques et procédures de défaillance de la chambre de compensation, et qu’ils prévoient des procédures claires, quantifiables et prévisibles de répartition des pertes et d’utilisation d’outils de redressement.</p> <p>La BdC et ses partenaires fédéraux ont commencé à définir un cadre de résolution destiné aux IMF canadiennes désignées. Ces travaux consisteront notamment à formuler des projets de cadres juridiques, de gouvernance et de communications ainsi que des stratégies de résolution destinées aux IMF. Cette initiative ne devrait pas aboutir avant plusieurs années.</p>