

## DÉCISION N° 2014-PDG-0137

### Chicago Mercantile Exchange Inc.

#### (Dispense de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation et des obligations d'agrément et d'autorisation relatives aux dérivés)

Considérant que, le 12 septembre 2014, Chicago Mercantile Exchange Inc. (« CME ») a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« Autorité ») une demande de dispense en vertu de l'article 86 de la *Loi sur les instruments dérivés*, RLRQ, c. I-14.01 (la « Loi »), de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation prévue à l'article 12 de la Loi et des obligations d'agrément et d'autorisation relatives aux dérivés prévues à l'article 82 de la Loi (la « demande »);

Considérant que :

1. CME est une personne morale constituée en vertu des lois du Delaware, aux États-Unis, et dont le siège est situé à Chicago, dans l'État de l'Illinois;
2. CME est une filiale en propriété exclusive de CME Group Inc. (« CMEG »), une personne morale ouverte à but lucratif constituée en vertu des lois du Delaware et dont les titres sont inscrits à la cote du NASDAQ Global Select Market; CMEG est la société mère de CME, du Board of Trade of the City of Chicago, Inc., de la Commodity Exchange, Inc., et de la New York Mercantile Exchange, Inc. (collectivement, les « bourses de CMEG »);
3. CME est un marché de contrats désignés (designated contract market ou « DCM ») et une chambre de compensation de dérivés (derivatives clearing organization ou « DCO ») au sens de la loi des États-Unis intitulée *Commodity Exchange Act* (« CEA »), et est assujettie à la surveillance réglementaire de la Commodity Futures Trading Commission (la « CFTC »), un organisme de réglementation du gouvernement fédéral américain; les activités de DCO de CME sont exercées au sein d'une division distincte de CME, soit CME Clearing Division;
4. CME est réputée inscrite auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») à titre de chambre de compensation de valeurs mobilières depuis le 16 juillet 2011 conformément à certaines dispositions du paragraphe (b) de l'article 763 de la loi intitulée *Dodd Frank Act* et, par conséquent, est assujettie à une surveillance réglementaire limitée de la SEC relativement à son offre de services de compensation pour contrats à terme sur indices boursiers étroits et sur actions individuelles;
5. CME est désignée par le Financial Stability Oversight Council comme un fournisseur de services au marché financier (*financial market utility*) d'importance systémique en vertu du titre VIII de la loi intitulée *Dodd Frank Act*;

6. CME est inscrite provisoirement auprès de la CFTC à titre de référentiel central de données sur les swaps (*swap data repository* ou « SDR ») en vue de fournir à ce titre, par l'entremise de son service de référentiel central, des services pour les catégories d'actifs suivantes : crédit, taux d'intérêt, autres marchandises et change;
7. CME est également inscrite provisoirement auprès de la CFTC à titre de plateforme d'exécution de swaps (*swap execution facility* ou « SEF ») pour fournir des services de plateforme de négociation pour certains swaps;
8. CME offre notamment les services suivants :
  - a) la compensation et le règlement de contrats à terme et d'options sur contrats à terme négociés en bourse (les « produits négociés en bourse ») et les opérations sur dérivés de gré à gré;
  - b) la compensation de dérivés de gré à gré dans les catégories d'actifs suivantes : produits agricoles, crédit, énergie, produits environnementaux, titres de capitaux propres, change, taux d'intérêt et métaux;
  - c) la compensation de produits négociés en bourse, notamment les taux d'intérêt à court terme (les eurodollars, l'Euribor et les bons du Trésor américain), les obligations d'État (les obligations et les billets du Trésor américain), les taux de swap à moyen et long termes (dollar américain), les indices boursiers étroits (les indices américains S&P, NASDAQ et DJIA et les indices Nikkei), les swaps sur indices de marchandises (or, pétrole brut, indice de marchandises UBS), et un vaste éventail de marchandises (par exemple, l'or, l'argent, le platine, le palladium, le cuivre, l'acier et l'uranium, le cacao, le café, le maïs, le sucre, le blé, l'avoine, le soja, les bovins sur pied et le beurre);
  - d) la compensation de contrats à terme, contrats à terme de gré à gré et options sur le transport de marchandises, des contrats à terme, options et contrats à terme sur swap sur le fer, des swaps sur engrais et des contrats à terme sur swap sur l'électricité;
9. CME est la DCO de chacune des bourses de CMEG et elle leur fournit des services de compensation; elle agit également à titre de contrepartie centrale pour toutes les opérations exécutées sur les bourses de CMEG et les opérations de gré à gré acceptées aux fins de compensation et provenant de plateformes admissibles d'exécution de swaps et d'affirmation; elle agit aussi à titre de SDR pour les swaps bilatéraux et compensés;
10. CME n'a pas de bureaux ni d'autres installations physiques au Québec ou dans une autre province ou un territoire du Canada, sauf un bureau de commercialisation de CMEG à Calgary, Alberta, dont les activités se limitent à la commercialisation et au développement de produits énergétiques;
11. L'Autorité considère que CME « exerce une activité en dérivés au Québec » en vertu de l'article 12 de la Loi puisque le siège de deux de ses membres compensateurs se trouve au Québec en vertu de l'application des dispositions suivantes de la *Loi sur les banques* du Canada (la « *Loi sur les banques* ») :

- a) l'alinéa iii) du sous-paragraphe a) du paragraphe (1) de l'article 14 de la Loi sur les banques, qui prévoit que l'annexe I à cette loi doit indiquer « la province où se trouve le siège de chacune de ces banques »; et
  - b) l'annexe I à la *Loi sur les banques*, qui indique que le siège de certaines banques, dont la Banque de Montréal et la Banque Royale du Canada, est situé au Québec;
12. À l'exception des deux membres compensateurs dont le siège se trouve au Québec pour l'application de la *Loi sur les banques*, les seuls membres compensateurs directs de CME ont leur siège ou leur établissement principal dans d'autres territoires et toutes les activités commerciales et opérationnelles avec ces membres sont exercées par l'entremise du siège ou de l'établissement principal situé dans ces territoires;
  13. La dispense souhaitée permettrait à CME d'être admissible à titre de « contrepartie déclarante » en vertu du sous-paragraphe a) du paragraphe 1) de l'article 25 du *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration de données sur les dérivés*, RLRQ, c. I-14.01, r. 1.1, à l'égard de la prestation de services de référentiel central à des contreparties locales au Québec;
  14. CME est assujettie de façon continue à la réglementation, à la supervision, à la surveillance et au contrôle d'application de la CFTC, qui est son principal organisme de réglementation en vertu de la CEA relativement à ses activités à titre de DCM, de DCO, de SDR et de SEF, et à la supervision réglementaire limitée de la SEC en vertu de la loi intitulée *Dodd Frank Act* relativement à son offre de services de compensation pour les produits indiciaires boursiers étroits et sur actions individuelles;
  15. En Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la « CVMO ») a accordé à CME une dispense de l'obligation de reconnaissance à titre d'agence de compensation prévue au paragraphe (0.1) de l'article 21.2 de la *Loi sur les valeurs mobilières* de l'Ontario, sous réserve des modalités prévues dans sa décision (la « dispense relative à l'agence de compensation en Ontario »);

Considérant que CME est actuellement assujettie à la surveillance de la CFTC à titre de DCM, de DCO, de SDR et de SEF, et de la SEC à titre de chambre de compensation de valeurs mobilières réputée inscrite;

Considérant que CME est actuellement assujettie aux modalités prévues dans la dispense relative à l'agence de compensation en Ontario;

Considérant que la CFTC, l'Alberta Securities Commission, la British Columbia Securities Commission, la CVMO et l'Autorité ont conclu un protocole d'entente en matière de coopération et d'échange d'information concernant la supervision d'entités réglementées transfrontalières en date du 25 mars 2014;

Considérant que la SEC, la CVMO et l'Autorité ont conclu un protocole d'entente en matière de consultation, de coopération et d'échange d'information concernant la supervision d'entités réglementées transfrontalières en date du 10 juin 2010;

Considérant qu'en vertu de l'article 86 de la Loi, l'Autorité peut, aux conditions qu'elle détermine, dispenser un dérivé, une personne, un groupement de personnes, une offre ou une

opération de tout ou partie des obligations prévues par la Loi, lorsqu'elle estime que cette dispense ne porte pas atteinte à l'intérêt public;

Considérant que, sur le fondement de la demande et des déclarations qui lui ont été faites par CME, l'Autorité estime qu'il n'est pas préjudiciable à l'intérêt public de dispenser CME de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation prévue à l'article 12 de la Loi et des obligations d'agrément et d'autorisation relatives aux dérivés prévues à l'article 82 de la Loi, sous réserve des conditions énoncées dans la présente décision;

Considérant que CME a accepté les conditions respectives énoncées dans la présente décision;

Considérant que, sur le fondement de l'analyse de la Direction principale de l'encadrement des structures de marché, le surintendant des marchés de valeurs recommande d'accorder les dispenses demandées par CME au motif qu'elles ne portent pas atteinte à l'intérêt public;

En conséquence :

L'Autorité dispense CME de l'obligation de reconnaissance à titre de chambre de compensation prévue à l'article 12 de la Loi et des obligations d'agrément et d'autorisation relatives aux dérivés prévues à l'article 82 de la Loi.

La présente décision est rendue aux conditions suivantes :

#### 1. Supervision et conformité aux États-Unis

CME maintient son inscription à titre de DCO et sa qualité de chambre de compensation réputée inscrite aux États-Unis et demeure assujettie à la surveillance réglementaire de la CFTC, de la SEC et de toute autre autorité aux États-Unis qui a ou peut avoir compétence sur elle (les « autorités américaines »).

CME continue de se conformer à la législation et à la réglementation américaines applicables aux DCO et aux chambres de compensation réputées inscrites de même qu'aux exigences des autorités américaines qui s'appliquent à son exploitation et à ses activités.

#### 2. Gouvernance

CME continue de promouvoir une structure de gouvernance qui réduit au minimum le risque de conflits d'intérêts entre CMEG (et les membres du même groupe qu'elle) et CME pouvant nuire à la compensation et au règlement des opérations sur dérivés ou à l'efficacité des politiques, contrôles et normes de CME sur la gestion des risques.

#### 3. Obligations de dépôt

CME transmet rapidement à l'Autorité l'information suivante, si elle est tenue de la déposer auprès des autorités américaines :

- a) ses états financiers annuels audités;
- b) le détail de toute poursuite importante intentée à son encontre;

- c) un avis indiquant qu'elle a omis de se conformer à une obligation non contestée de payer une somme ou de transmettre un bien à un membre compensateur (au sens attribué à l'expression « clearing member » dans les règles de CME) pendant une période de 30 jours suivant la réception de l'avis du membre compensateur relativement à l'obligation non réglée;
- d) un avis indiquant qu'elle a présenté une requête de mise en faillite ou de déclaration d'insolvabilité ou toute autre mesure semblable, ou qu'elle procède à la liquidation de CME, ou qu'une telle requête a été présentée à son endroit;
- e) la nomination d'un séquestre ou la conclusion d'un arrangement avec ses créanciers;
- f) les changements importants apportés à ses règlements intérieurs et à sa réglementation.

#### 4. Notification dans les meilleurs délais

CME signale rapidement à l'Autorité les événements suivants :

- a) tout changement important à ses activités, à son fonctionnement ou à l'information figurant dans la demande;
- b) tout problème important entourant la compensation et le règlement des opérations sur dérivés qu'elle a compensées qui pourrait porter atteinte à sa viabilité financière;
- c) toute défaillance d'un membre compensateur dont le siège ou l'établissement principal se trouve au Québec (un « membre compensateur québécois »);
- d) une panne importante du système d'un service de compensation utilisé par un membre compensateur québécois;
- e) tout changement important ou projet de changement important dans sa qualité de DCO ou de chambre de compensation réputée inscrite ou à la supervision réglementaire par les autorités américaines;
- f) l'adhésion d'un nouveau membre compensateur québécois;
- g) la conclusion d'une entente de connexion directe avec un résident du Québec afin d'offrir une connexion directe à un ou plusieurs de ses systèmes.

#### 5. Rapports trimestriels

CME tient à jour l'information suivante et la transmet à l'Autorité d'une manière et dans une forme acceptables pour cette dernière chaque trimestre (soit avant la fin du mois suivant la fin de chaque trimestre civil) et dans les meilleurs délais lorsque l'Autorité en fait la demande :

- a) la liste à jour de tous les membres compensateurs québécois;
- b) la liste de tous les membres compensateurs québécois à l'égard desquels elle a pris une mesure disciplinaire au cours du trimestre ou, à sa connaissance, à l'égard desquels les autorités américaines ont pris une telle mesure relativement à leurs activités de compensation sur sa plateforme;
- c) la liste de toutes les procédures disciplinaires qu'elle a ouvertes à l'égard de membres compensateurs québécois;
- d) la liste de tous les demandeurs au Québec à qui elle a refusé la demande pour devenir membre compensateur au cours du trimestre;
- e) pour chaque membre compensateur québécois, le volume quotidien moyen des produits négociés en bourse et la valeur notionnelle des opérations sur dérivés de gré à gré compensées par catégorie d'actifs au cours du trimestre;
- f) le pourcentage du volume total des produits négociés en bourse et de la valeur notionnelle des opérations sur dérivés de gré à gré compensées par catégorie d'actifs au cours du trimestre pour tous les membres compensateurs que représentent le volume total et la valeur des opérations au cours du trimestre pour chaque membre compensateur québécois;
- g) le montant global de la marge totale exigée à la fin du dernier jour de bourse du trimestre pour chaque membre compensateur québécois;
- h) la tranche de la marge totale exigée à la fin du dernier jour de bourse du trimestre pour tous les membres compensateurs que représente la marge totale exigée au cours du trimestre pour chaque membre compensateur québécois;
- i) la contribution de chaque membre compensateur québécois au dernier jour de bourse du trimestre pour chaque membre compensateur québécois et la proportion des contributions totales au fonds de garantie;
- j) la liste des membres compensateurs québécois à qui elle a donné l'autorisation, au cours du trimestre, d'accomplir l'un ou l'autre des actes suivants :
  - i) compenser des opérations sur sa plateforme pour le compte d'un client qui n'est pas un membre compensateur (la « compensation pour un client »);
  - ii) compenser sur sa plateforme de nouvelles catégories de produits que le membre compensateur québécois n'était pas autorisé à compenser selon les modalités de son adhésion à CME;

- k) un sommaire de l'analyse de la gestion des risques relativement à l'adéquation de la marge requise et du niveau du fonds de garantie, notamment les résultats des simulations de crise et des contrôles ex post;
- l) selon les renseignements à sa disposition, la valeur notionnelle globale et le volume des opérations compensées au cours du trimestre par les membres compensateurs pour le compte de clients qui sont des résidents du Québec, et lorsqu'elle a subséquemment vérifié l'exactitude de l'information sur la compensation pour un client pour les trimestres précédents, une description sommaire des résultats de cette vérification, notamment tout rapprochement avec l'information transmise antérieurement à l'Autorité;
- m) dans la mesure où elle a connaissance qu'un membre compensateur offre des services de compensation à des résidents du Québec, l'identité de ce membre compensateur et son territoire de constitution (y compris celui de sa société mère) et, notamment, s'ils sont connus, les renseignements suivants :
  - i) le nom de chaque résident du Québec qui reçoit ces services;
  - ii) la valeur et le volume des opérations compensées par catégorie d'actifs au cours du trimestre pour le compte de chaque résident du Québec;
- n) toute autre information relative aux dérivés de gré à gré qu'elle a compensés pour des membres compensateurs québécois que l'Autorité peut exiger pour exécuter son mandat;
- o) un exemplaire de ses règlements intérieurs et de sa réglementation montrant tous les changements cumulatifs qui y ont été apportés au cours du trimestre.

## 6. Confidentialité

CME protège la confidentialité de l'information qu'elle reçoit dans le cours de ses activités au Québec, en conformité avec la législation sur l'accès à l'information et sur la protection des renseignements personnels applicable.

## 7. Échange d'informations et coopération entre les autorités de réglementation

CME communique à l'Autorité l'information concernant ses activités qui lui est demandée à l'occasion, et coopère par ailleurs avec l'Autorité, sous réserve de la législation applicable, notamment la législation en matière de protection des renseignements personnels (y compris le privilège du secret professionnel de l'avocat), qui régit l'échange d'informations et la protection des renseignements personnels.

À moins que la législation applicable ne l'interdise, CME échange toute information relative à des questions de réglementation et d'application de la loi et collabore avec les autres chambres de compensation reconnues et dispensées sur ces questions, selon le cas.

## 8. Mandataire aux fins de signification

CME nomme un mandataire aux fins de signification au Québec, dépose cette nomination auprès de l'Autorité et avise rapidement cette dernière par écrit de tout changement à cet égard.

L'Autorité peut revoir la présente décision dans l'éventualité d'un changement aux activités de compensation de CME au Québec, notamment l'ajout de nouveaux membres compensateurs au Québec.

Fait le 31 octobre 2014.

---

Louis Morisset  
Président-directeur général