

Avis 91-304 du personnel des ACVM

Modèle de règlement provincial Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients

1. Introduction

Le Comité des Autorités canadiennes en valeurs mobilières sur les produits dérivés de gré à gré (le « comité » ou « nous ») publie les documents suivants pour une période de consultation prenant fin le 19 mars 2014 :

- le *Modèle de règlement provincial – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients* (le « règlement sur la compensation des produits dérivés des clients » ou le « règlement »);
- le *Modèle d'indications interprétatives relatives au Modèle de règlement provincial – Produits dérivés : compensation et protection des sûretés et des positions des clients* (les « indications interprétatives »).

Le règlement sur la compensation des produits dérivés des clients et les indications interprétatives sont collectivement désignés ci-après comme le « modèle de règlement ».

Le présent avis a pour objet de fournir des orientations provisoires et de recueillir des commentaires sur le modèle de règlement. Après que nous aurons étudié les commentaires sur le modèle de règlement et apporté les modifications appropriées, chaque territoire publiera ses propres règlements, indications interprétatives et annexes en y apportant les adaptations nécessaires¹.

Le comité souhaite également attirer votre attention sur la récente publication, par certains membres des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, de projets de règlements sur les agences de compensation² et de l'*Avis 91-303 du personnel des ACVM, Projet de modèle de règlement provincial sur la compensation obligatoire des produits dérivés par contrepartie centrale*. Comme ces publications, y compris le modèle de règlement, se rapportent à la compensation par contrepartie centrale, nous invitons le public à les aborder comme un tout.

2. Contexte

Afin de mettre en œuvre les engagements du G20³ en matière de réglementation de la négociation des produits dérivés au Canada, le Comité a élaboré des recommandations de façon indépendante ainsi qu'en collaboration avec le Groupe de travail canadien sur les produits dérivés de gré à gré⁴. Depuis novembre 2010, le Comité a publié une série de documents de consultation contenant des recommandations en

¹ Les territoires dont la législation en valeurs mobilières est substantiellement similaire peuvent envisager d'élaborer et de publier des règlements d'application multilatérale.

² Voir le *Règlement 24-503 sur les obligations relatives aux chambres de compensation*, au www.lautorite.qc.ca.

³ Les engagements du G20 prévoient que tous les contrats de produits dérivés de gré à gré normalisés devront être négociés sur des bourses ou des plateformes de négociation électronique, lorsqu'il y a lieu, et compensés par des contreparties centrales d'ici la fin 2012 au plus tard. Les contrats de produits dérivés de gré à gré doivent par ailleurs être déclarés à des répertoires des opérations (appelés « référentiels centraux » dans les engagements du G20 et la *Loi sur les instruments dérivés* du Québec). Les contrats ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale devront aussi être soumis à des exigences de fonds propres plus strictes.

⁴ Le Groupe de travail canadien sur les dérivés de gré à gré est composé de la Banque du Canada, du ministère des Finances fédéral, du Bureau du surintendant des institutions financières, de l'Alberta Securities Commission, de l'Autorité des marchés financiers, de la British Columbia Securities Commission et de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

matière de réglementation des produits dérivés au Canada⁵. Dans ses recommandations, le Comité a cherché à trouver un point d'équilibre entre la formulation d'une réglementation qui ne fait pas porter de fardeau indu sur les participants au marché des produits dérivés et la nécessité d'introduire une supervision réglementaire efficace des produits dérivés et des activités sur ce marché.

Le cadre réglementaire prendra la forme de règlements provinciaux qui imposeront des obligations précises adaptées aux particularités des produits dérivés, à leur mode de commercialisation et de négociation, à la sophistication des contreparties et à la réglementation existante dans d'autres domaines (comme celui des institutions financières). Les règlements relatifs aux produits dérivés seront harmonisés autant que possible à l'échelle canadienne et avec les normes internationales.

3. Processus d'élaboration réglementaire

Poursuivant le processus d'élaboration réglementaire lancé pour le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* et le *Règlement 91-507 sur les référentiels centraux et la déclaration des données sur les dérivés*, le Comité publie pour consultation des « modèles » de règlements sur divers domaines qui constitueront l'encadrement réglementaire des marchés des produits dérivés. Les « modèles » de règlements tiendront compte des commentaires reçus sur les documents de consultation et se veulent les recommandations du Comité en matière de réglementation. Étant donné les divergences entre les législations en valeurs mobilières provinciales, la version définitive des règlements variera d'une province à l'autre. En revanche, le Comité vise à ce que la teneur des règlements soit la même dans tous les territoires et à ce que les participants au marché et les produits dérivés reçoivent le même traitement partout au Canada.

Chaque « modèle » de règlement sera publié pour une période de consultation au terme de laquelle le Comité examinera les commentaires reçus et recommandera les modifications qu'il conviendra d'apporter au projet de règlement. Une fois ce processus terminé, chaque province publiera pour consultation ses propres règlements, conformément aux exigences de sa législation. Dans certaines provinces, des modifications législatives seront nécessaires pour pouvoir publier ces règlements pour consultation. Les dates de publication pourraient donc varier. La version définitive de ces règlements sera mise en œuvre dans chaque province au terme de cette période de consultation.

4. Objet du règlement sur la compensation des produits dérivés des clients

Les efforts déployés au Canada et à l'international pour promouvoir la compensation des opérations sur produits dérivés de gré à gré amèneront certains participants au marché qui ne sont pas membres compensateurs d'une agence de compensation de produits dérivés à faire compenser leurs opérations sur produits dérivés de gré à gré indirectement par des participants au marché qui sont des membres compensateurs ou qui offrent des services de compensation. L'objet du règlement sur la compensation des produits dérivés des clients est de garantir que la compensation se fasse d'une façon qui protège les sûretés de client et les positions des clients et accroisse la résistance des agences de compensation de produits dérivés à la défaillance d'un membre compensateur. Pour des précisions sur la compensation des produits dérivés des clients, prière de se reporter au *Document de consultation 91-404, Dérivés : Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré*⁶.

⁵ Les documents de consultation 91-401 sur la réglementation des dérivés de gré à gré au Canada, 91-402 Dérivés : Référentiels centraux de données, 91-403 Dérivés : Surveillance et application de la loi, 91-404 Séparation et transférabilité dans la compensation des dérivés de gré à gré, 91-405 Dérivés : Dispense pour les utilisateurs finaux, 91-406 Dérivés : Compensation des dérivés de gré à gré par contrepartie centrale et 91-407 Dérivés : inscription.

⁶ Accessible au www.lautorite.qc.ca.

Le règlement sur la compensation des produits dérivés des clients impose aux membres compensateurs, aux intermédiaires compensateurs et aux agences de compensation de produits dérivés des obligations pour le traitement des sûretés de client, notamment en ce qui concerne leur séparation et leur utilisation. Ces obligations ont pour objet de garantir la protection des sûretés de client, surtout en cas de difficultés financières d'un membre compensateur ou d'un intermédiaire compensateur. Le règlement prévoit des obligations précises en matière de tenue de dossiers, de déclaration et de communication d'information pour distinguer facilement les sûretés et les positions des clients. Il prévoit également des obligations en matière de transfert des sûretés de client et des positions des clients qui font en sorte, en cas de défaillance ou d'insolvabilité d'un membre compensateur, que les sûretés et les positions puissent être transférées à un ou plusieurs membres compensateurs non défaillants sans avoir à liquider et à rétablir les positions.

5. Champ d'application du Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés

Nous avons l'intention que le *Règlement 91-506 sur la détermination des dérivés* s'applique au règlement sur la compensation des produits dérivés des clients. Par conséquent, tout produit visé par le Règlement 91-506 qui est compensé pour le compte d'un client sera assujéti au règlement sur la compensation des produits dérivés des clients.

6. Consultation

Nous invitons les intéressés à commenter tous les aspects du modèle de règlement et à répondre aux questions suivantes :

1. Devrait-on permettre aux membres compensateurs et intermédiaires compensateurs de détenir des sûretés de client excédentaires? Certaines autorités estiment que toutes les sûretés, y compris les sûretés excédentaires, devraient être remises directement à l'agence de compensation de produits dérivés et détenues par celle-ci.
2. Si toutes les sûretés de client doivent être détenues par une agence de compensation de produits dérivés, faudrait-il lui imposer des obligations supplémentaires pour la détention de sûretés de client excédentaires?
3. Quel rôle particulier les intermédiaires compensateurs joueront-ils dans la compensation des produits dérivés de gré à gré? Leurs obligations sont-elles appropriées?
4. Faudrait-il permettre que les sûretés relatives aux produits dérivés compensés des clients qui sont détenues par des membres compensateurs ou des intermédiaires compensateurs soient mises en commun avec d'autres sûretés de ces clients, par exemple les sûretés relatives à des opérations sur contrats à terme?

Vous pouvez faire parvenir vos commentaires sur support papier ou électronique jusqu'au 19 mars 2014.

Le Comité publiera toutes les réponses reçues sur le site Web de l'Autorité des marchés financiers (www.lautorite.qc.ca) et celui de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (www.osc.gov.on.ca).

Veillez adresser vos commentaires à chacune des autorités suivantes :

Alberta Securities Commission
Autorité des marchés financiers
British Columbia Securities Commission
Commission des services financiers et des services aux consommateurs (Nouveau-Brunswick)
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Nova Scotia Securities Commission

Veillez envoyer vos commentaires aux adresses suivantes, et ils seront acheminés aux autres autorités :

Anne-Marie Beaudoin,
Secrétaire générale
Autorité des marchés financiers
800, square Victoria, 22^e étage
C.P. 246, tour de la Bourse
Montréal (Québec) H4Z 1G3
Télécopieur : 514 864-6381
consultation-en-cours@lautorite.qc.ca

John Stevenson, Secretary
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
20 Queen Street West
Suite 1900, Box 55
Toronto (Ontario) M5H 3S8
Télécopieur : 416 593-2318
comments@osc.gov.on.ca

Questions

Pour toute question, veuillez vous adresser aux personnes suivantes :

Derek West
Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés
Directeur principal de l'encadrement des dérivés
Autorité des marchés financiers
514 395-0337, poste 4491
derek.west@lautorite.qc.ca

Michael Brady
Senior Legal Counsel
British Columbia Securities Commission
604 899-6561
mbrady@bcsc.bc.ca

Kevin Fine
Director, Derivatives Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
416 593-8109
kfine@osc.gov.on.ca

Debra MacIntyre
Senior Legal Counsel, Market Regulation
Alberta Securities Commission
403 297-2134
debra.macintyre@asc.ca

Doug Brown
Coprésident du Comité des ACVM sur les dérivés
Directeur des Services juridiques
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
204 945-0605
doug.brown@gov.mb.ca

Abel Lazarus
Securities Analyst
Nova Scotia Securities Commission
902 424-6859
lazaruah@gov.ns.ca

Wendy Morgan
Conseillère juridique
Commission des services financiers et des
services aux consommateurs (Nouveau-
Brunswick)
506-643-7202
wendy.morgan@fcnb.ca

Le 16 janvier 2014